

**VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA**

KATEDRA NÁRODNÍHO HOSPODÁŘSTVÍ

Analýza inflace v ČR v letech 1997 – 2009

Analysis of inflation in the Czech Republic between 1997 – 2009

Student:

Bc. Marcela Krůčková

Vedoucí diplomové práce:

prof. Ing. Christiana Kliková, CSc.

Ostrava 2011

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra národohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Marcela Krůčková**
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202T027 Národní hospodářství
Specializace: 00 Národní hospodářství
Téma: **Analýza inflace v ČR v letech 1997 – 2009**
Analysis of inflation in the Czech Republic between 1997 – 2009

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické vymezení pojmu inflace
 3. Inflace a česká ekonomika
 4. Současná ekonomická krize a inflace v ČR
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

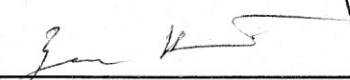
HOLMAN, R. *Ekonomie*. 4. aktualiz. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 709 s. ISBN 80-7179-891-6.
JÁNOŠÍKOVÁ, I.; JUREČKA, V. a kolektiv. *Makroekonomie – základní kurz*. 1. vyd. Ostrava: Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava, 2006, 312 s. ISBN 80-248-0530-8.
SAMUELSON, P. A.; NORDHAUS, W. D. *Ekonomie*. 1. vyd. Praha: NS Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **prof. Ing. Christiana Kliková, CSc.**

Datum zadání: 26.11.2010
Datum odevzdání: 29.04.2011




Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

**Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala
samostatně.**

Datum odevzdání diplomové práce: 29. 4. 2011

Marcela Krůčková

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala prof. Ing. Christianě Klikové, CSc. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování této diplomové práce.

Obsah

Úvod	1
1. Teoretické vymezení pojmu inflace	3
1.1 Typologie inflace.....	4
1.1.1 Zjevná inflace.....	5
1.1.2 Skrytá inflace.....	5
1.1.3 Potlačená inflace.....	5
1.1.4 Inflace plíživá (creeping inflation)	6
1.1.5 Inflace pádivá (galloping inflation).....	6
1.1.6 Hyperinflace	7
1.1.7 Poptávková inflace	8
1.1.8 Nabídková (nákladová) inflace	10
1.1.9 Anticipovaná a neanticipovaná inflace.....	12
1.1.10 Setrvačná inflace	13
1.1.11 Jádrová inflace.....	13
1.2 Měření inflace.....	13
1.2.1 Index spotřebitelských cen (CPI – Consumer Price Index)	14
1.2.2 Cenový index výrobců (PPI – Producer Price Index),.....	16
1.2.3 Implicitní cenový deflátor (IPD – Implicit Price Deflator).....	16
1.3 Důsledky inflace.....	19
1.3.1 Pozitivní efekty inflace.....	19
1.3.2 Negativní efekty inflace	20
1.3.3 Náklady inflace.....	22
1.4 Nezaměstnanost a inflace	22
1.5 Ekonomický růst a inflace.....	24
1.6 Cílování inflace	25
2. Inflace a česká ekonomika	26
2.1 Počátek transformace – květen 1997.....	26
2.2 Květen 1997 – prosinec 1997.....	28
2.3 1998 - současnost	29
2.3.1 Inflační cílování.....	30
2.3.2 Nástroj pro řízení systému cílování inflace	37

2.3.3 Výjimky z plnění inflačních cílů	41
2.3.4 Prognózy	42
2.3.5 Výhody a nevýhody cílování inflace	44
2.4. Vstup ČR do ERM 2	45
3. Současná ekonomická krize a inflace v ČR	49
4. Návrhy a doporučení	55
4.1 Úspěšnost cílování inflace	55
4.2 Plnění inflačních cílů	59
4.3 Prognóza inflace	61
4.4 Návrh a doporučení	64
Závěr	65
Seznam použité literatury	66
Seznam zkratek	
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	

Úvod

Cílem diplomové práce je analýza inflace v České republice v období let 1997 – 2009, tedy od období měnových turbulencí, které zásadně změnily oblast měnové politiky a tím i celkový přístup k inflaci až do současnosti.

Nízká a stabilní míra inflace je považována za jeden ze základních ekonomických cílů hospodářské politiky, ale také i faktorů, které samotnou hospodářskou politiku ovlivňují. Obecně platí věta celosvětově známého představitele monetaristické ekonomie Miltona Friedmana, že „inflace je vždy a všude peněžní jev“.

Diplomová práce je rozdělena do čtyř dílčích kapitol, které na sebe logicky navazují. První z těchto kapitol je čistě teoretická, vymezují zde samotný pojem inflace a také její typologii. V této kapitole také popisují způsoby měření inflace pomocí cenových indexů, díky nimž se zjišťují míry inflace jakožto důležité ukazatele nejen pro národní hospodářství, ale také pro mezinárodní srovnávání a rozhodování. Jelikož samotná inflace nemá jen nepříznivé důsledky na ekonomiku, nezmiňují se v této kapitole jen o jejich nákladech a negativních efektech, ale také i o pozitivních efektech, které může určitá úroveň inflace pro ekonomiku přinést. Na závěr této kapitoly zachycují nejen vztah inflace s dalšími dvěma základními ekonomickými cíly, jimiž je nezaměstnanost a ekonomický růst, ale také se zde zmiňují o cílování inflace kterému se následně věnují v dalších kapitolách práce.

Ve druhé kapitole s názvem Inflace a česká ekonomika analyzují celkový vývoj inflace v České republice a to tak, že jej systematicky rozdělují do čtyř dílčích etap. První etapou je období od počátku transformace do května 1997. Druhé období začíná květnem 1997 a trvá do konce roku 1997 a zachycuje tak spekulativní útok na korunu, který následně způsobil měnovou krizi. V posledních dvou etapách pak analyzují inflaci v letech 1998 až do současnosti a inflaci respektive kritérium cenové stability, které je jednou z nezbytných podmínek budoucího vstupu ČR do mechanismu směnných kurzů EMR II.

Třetí kapitola zachycuje vývoj inflace v době ekonomické krize. Popisují zde základní faktory, které způsobily tak náhlý vzestup inflace, také reakci ČNB na tuto situaci a nastavení její měnové politiky. V závěru kapitoly analyzují plnění kritéria cenové stability Českou republikou.

Čtvrtá a zároveň také poslední kapitola obsahuje vlastní návrh a zároveň doporučení, jak dosáhnout toho, aby i nadále bylo dosaženo stabilní a nízké míry inflace a Česká republika se tak mohla i nadále prosazovat jako země s nízkoinflačním prostředím.

1. Teoretické vymezení pojmu inflace

„Málokterý termín z oblasti ekonomie vzbuzuje tolik zájmu – a také negativních emocí, jako termín inflace“. Pojem inflace pochází z latinského slova „inflatio“, což znamená „nafouknutí“.

Obecně je inflace považována za poruchu rovnováhy základních makroekonomických veličin, která se projevuje především růstem cen. Je to tedy takové zvyšování cenové hladiny, které má za následek snižování kupní síly peněz, to znamená, že kupní síla peněz se mění nepřímo úměrně k vývoji cenové hladiny.¹ Právě díky těmto negativním jevům inflace přináší sebou nejen nejistotu v cenové oblasti, ale lidé mají před ní strach, protože snižuje životní úroveň, a to tak, že příjmy rostou pomaleji než ceny.

Pokud je tedy inflace jednoduše definována jako „všeobecným růstem cen“, potom musí být toto tvrzení doplněno ještě těmito čtyřmi zpřesněními:

1. Všechny ceny nestoupají, to znamená, že některé ceny mohou být stabilní a naopak některé mohou zaznamenat pokles.

2. Měření míry inflace je obtížné, a proto také záleží na tom, jaký použijeme při měření index. To také souvisí s tím, že čím delší je sledované období, tím vyšší je míra nepřesnosti těchto nedokonalých nástrojů.

3. Každé zvýšení většího množství cen, ještě nemusí nutně vypovídat o inflaci, tzn., že za inflaci je považováno takové zvýšení množství cen, které proběhlo dynamicky, tedy růst byl postupný a trval určitou delší dobu.

4. Z této definice nevyplývá nic, co by se týkalo příčin inflace ať už možných nebo předpokládaných. Z tohoto hlediska totiž vzniká rozpor, protože samotná inflace je někdy považována za zdroj, tzn. za skutečnou příčinu růstu cen a někdy je zase inflace vnímána jako důsledek některé z příčin.²

¹ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* (2006 str. 89) [4]

² Zdroj: Flammant M.: *Inflace* [1]

Pojmy související s inflací

Opakem inflace je deflace, která nastává, jestliže celková cenová hladina klesá. Jelikož cena je současně nákladem a také i důchodem, znamená to, že deflace je prospěšná pro lidi, kteří nakupují, ale naopak nežádoucí pro ekonomické subjekty, kterým klesá cena produktů nebo výrobních faktorů, které prodávají. Pokles obecné úrovně není motivující pro investory ani pro výrobce, kteří jsou zaměstnavatelé pracovních sil. Mzdy jsou také cenou, a proto deflace je nežádoucí i pro pracovníky. Deflace zvyšuje reálnou hodnotu závazků dlužníků, a pokud dlužníci ztratí schopnost platit závazky, může dojít k ohrožení stability bankovního systému.

S inflací také úzce souvisí pojmy jako je dezinflace, akcelerující inflace, stagflace a slumpflace. Rozdíl mezi deflací a dezinflací je ten, že zatímco deflace je pokles všeobecné cenové hladiny (současně však dochází k růstu kupní síly peněžní jednotky), tak dezinflace je pokles tempa růstu míry inflace (např. z 9 % na 6 %). Akcelerující inflaci lze vnímat jako opak dezinflace, tzn., že dochází ke zvyšování nebo také zrychlování míry inflace. Stagflace je taková situace v ekonomice, kdy ekonomika stagnuje, tzn., že její reálný produkt se nemění, avšak cenová hladina roste. Slumpflace je zase kombinací poklesu nebo stagnace ekonomiky respektive jejího reálného produktu a růstu cenové hladiny.

1.1 Typologie inflace

Podle toho zda inflace vzniká na straně poptávky nebo nabídky, podle rychlosti inflace a podle povahy samotných inflačních podnětů, se rozlišuje několik typů inflace. Rozlišení několika typů inflace je důležité z toho důvodu, že v reálném hospodářství se čisté typy inflace nevyskytují, a že vždy jde pouze o rozlišení hlavního rysu dané inflace.

Obecná příčina inflace

Inflace je monetárním (peněžním) jevem, který je vyvolán tím, že množství peněz v ekonomice roste rychleji než reálný produkt ekonomiky.³

³ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* [4]

1.1.1 Zjevná inflace

Pokud je ekonomická nerovnováha spojena s růstem cenové hladiny, jde o zjevnou (otevřenou) inflaci.

1.1.2 Skrytá inflace

Tato inflace vzniká v důsledku toho, že oficiální statistika špatně vybrala koš výrobků, který by přesně odpovídal struktuře ekonomiky. Cenové indexy potom nevykazují skutečný růst cenové hladiny. Skrytá inflace také vzniká z toho důvodu, že v oficiálních cenových indexech není zachycen vývoj cen výrobků a služeb, které produkuje stínová ekonomika.

1.1.3 Potlačená inflace

Státní orgány mají možnost administrativními opatřeními růst ceny brzdit nebo dokonce zastavit. Nejsou však schopny administrativně odstranit příčiny inflace. Takovéto zastavení růstu cen bývá označováno jako „zmrazení cen“ neboli „cenové moratorium“. Inflace se potom projevuje jako inflace potlačená neboli blokována. Jejími projevy jsou např. vynucený růst úspor, existence nedostatkových zboží, rozvoj černého trhu apod. Trvají-li příčiny inflace a dosáhnou-li určitého rozsahu, je nutno po určité době administrativní ceny přizpůsobit a obnovit rovnováhu mezi nabídkou a poptávkou. Potlačená inflace se přemění nakonec v inflaci otevřenou.⁴

Z hlediska rychlosti rozlišují ekonomové tři typy inflace a to inflaci plíživou, pádivou a hyperinflaci.

⁴ Zdroj: Rusmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [10]

1.1.4 Inflace plíživá (creeping inflation)

Taková inflace, která probíhá po delší dobu mírným a stabilním tempem. Nejčastěji je za plíživou inflaci považována inflace, jejíž míra je jednociferná, tzn. nižší než 10 %. Ve vyspělých tržních ekonomikách je však nejpříjemnější inflace na úrovni 2 – 3 %. Také je za plíživou inflaci považována inflace, při níž tempo růstu cen nepřekračuje tempo růstu produktu (HDP). Roste tedy nominální i reálný produkt. Mírná inflace nemá pro ekonomiku příliš výrazné negativní důsledky a je tedy vnímána za přijatelnou⁵. Při této inflaci se lidé nesnaží zbavovat peněz ve prospěch reálného bohatství. Jsou ochotni držet oběživa, protože se jeho hodnota nebude rychle snižovat. Lidé jsou ochotni držet peníze v bankách, na šekových účtech nebo na úsporových vkladech s nízkými výnosy, protože jejich peníze budou téměř stejně cenné jako dnes i tehdy, vyberou-li je za měsíc nebo za rok. Lidé jsou také ochotni podepisovat dlouhodobé smlouvy vyjádřené v penězích (nominálně), protože důvěřují tomu, že cenová hladina se příliš nevychýlí ve vztahu ke statku, který prodávají nebo kupují. Neplývají časem nebo zdroji ve snaze uložit své bohatství do reálných aktiv spíše než do peněžních či papírových aktiv, protože věří, že jejich peněžní aktiva si uchovají svou reálnou hodnotu. Peněžní systém tedy funguje dobře. Tento typ inflace se vyskytuje často ve vyspělých ekonomikách, jako jsou např. Spojené státy.⁶

1.1.5 Inflace pádivá (galloping inflation)

Pádivá inflace je inflace, při které rostou ceny ve výši dvouciferných, ale také i tříciferných čísel. Při této inflaci tempo růstu produktu zaostává za tempem růstu cen. Peníze tedy ztrácejí svou kupní sílu a lidé se proto snaží jich držet co nejméně. Tento typ inflace je spojen se značnými ekonomickými a sociálními náklady, dochází ke snižování výkonnosti ekonomiky, a proto není považována za přijatelnou. Pádivá inflace již tedy vyjadřuje nezdravý vývoj ekonomiky.⁷ Pokud tato inflace propukne, vznikají vážné hospodářské poruchy. Při takovéto inflaci lidé drží pouze nutné minimum oběživa a finanční trhy upadají. Lidé hromadí statky, kupují domy a vyhýbají se půjčování peněz za nízké nominální úrokové

⁵ Zdroj: Rasmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [10]

⁶ Zdroj: Samuelson P. A., Nordhaus W. D.: *Ekonomie* [11]

⁷ Zdroj: Rasmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [10]

sazby. Pádívá inflace má častější výskyt a může vypuknout často i ve vyspělých ekonomikách jako je Itálie, Velká Británie a Francie.⁸

1.1.6 Hyperinflation

Hyperinflation je extrémní případ pádivé inflace. Při této inflaci ceny rostou o tisíce, desetitisíce, statisíce a milióny procent ročně. Jde v podstatě o zhroucení peněžního systému země. Tempo růstu cen je vysoké, a nemá již žádnou souvislost s tempem růstu výroby. Při této inflaci jsou ceny vysoce nestabilní a reálné mzdy značně kolísají. Peníze přestávají vykonávat své funkce, a částečně dochází k barteru tedy k přímé směně zboží bez použití peněz.⁹ Při této inflaci se zvyšuje rychlost oběhu peněz a relativní ceny včetně mezd se stávají značně nestabilní. Tento typ inflace se nevyskytuje příliš často, většinou bývá následkem válek, revolucí apod. (Německo, Bolívie, Polsko, Maďarsko, Zimbabwe).¹⁰

Podněty k růstu cen mohou vycházet jak ze strany poptávky, tak ze strany nabídky. Rozlišujeme proto inflaci poptávkovou a nabídkovou, z které následně vychází další typy inflace jako nákladová, mzdová, nová a zisková inflace, jak ukazuje obrázek č. 1.1.

Obrázek č. 1.1 Základní typy inflace

Inflace	
→	Poptávková inflace Hlavní příčinou je nadměrná koupěschopná poptávka.
	Nabídková inflace Hlavní příčiny jsou na straně nabídky.
→	Nákladová inflace Růst nákladů.
	Mzdová inflace Růst mezd.
	„Nová“ inflace Ustoupení nadměrným mzdovým a dalším požadavkům odborů.
	Zisková inflace Ziskové přírážky monopolů a oligopolů k cenám své produkce.

Zdroj: Z. Revenda: *Centrální bankovníctví* (1999 str. 360) [9]

⁸ Zdroj: Samuelson P. A., Nordhaus W. D.: *Ekonomie* [10]

⁹ Zdroj: Rusmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [11]

¹⁰ Zdroj: Samuelson P. A., Nordhaus W. D.: *Ekonomie*[10]

1.1.7 Poptávková inflace

Tato inflace vzniká při nerovnováze nabídky a poptávky tzn. agregátní poptávka je větší než agregátní nabídka a vzniká převis poptávky. Je to stav, kdy domácnosti, firmy, vláda a zahraniční subjekty chtějí spotřebovávat větší produkt, než jaký při stálých cenách ekonomika vytváří. Vzniklá mezera může být uzavřena buď zvýšením nabídky, což je však zejména z krátkodobého hlediska značně obtížné anebo zvýšením cen. Druhý způsob uzavírání inflační mezery je v praxi mnohem častější, neboť ceny reagují na převahu poptávky mnohem pružněji než nabídka. Rostoucí ceny snižují kupní sílu kupujících subjektů, ať již domácností nebo firem, a tím uvádějí reálnou poptávku do souladu s nabídkou. Cenový růst je tak vlastně přirozeným nástrojem obnovy rovnováhy mezi agregátní poptávkou a agregátní nabídkou.

S poptávkovou inflací také souvisí inflační spirála. Inflační spirála je vyvolána zvýšenou poptávkou, která vyvolá růst cen nabídky. Tím, že se zvýší ceny, zaměstnanci budou požadovat zvýšení mezd. Tím, že se zvýší náklady firem, dojde k novému zdražení na straně nabídky. Stejného efektu je dosaženo např. v případě, kdy stát vydá více peněz ze státního rozpočtu, než má příjmy. To vede ke schodku (dluhu) státního rozpočtu a opět je na trhu větší poptávka než objem nabídky, dochází ke zvýšení cen na straně nabídky a spirála se roztáčí.¹¹

Příčiny poptávkové inflace

Příčin poptávkové inflace je několik. Agregátní poptávka se skládá z výdajů na spotřebu, z výdajů na investice, ze státních výdajů a čistého exportu. Každá z těchto složek agregátní poptávky může vyvolat inflaci.

1. Zvyšování agregátní poptávky

Poměrně častou příčinou vzniku této inflace bývá nadměrné zvyšování agregátní poptávky, které je způsobeno deficitním financováním ze státního rozpočtu. Dochází k tomu zejména tehdy, probíhá-li deficitní financování v podmínkách, kdy se ekonomika nachází na

¹¹ Zdroj: Švarcová J., *Ekonomie* [13]

úrovni potenciálního produktu. „Přehřátí“ ekonomiky dodatečnými nadměrnými výdaji vede často k dočasnému přírůstku produktu, ale také i k trvalému zvýšení cenové hladiny.

2. Investiční výdaje

Poptávkovou inflaci mohou také zapříčinit investiční výdaje, které často bývají značně nestálé. Investiční výdaje, které nepřinesou odpovídající růst nabídky, mohou vyvolat růst agregátní poptávky v takové míře, že se projeví poptávková inflace.

3. Levné úvěry

Stát svými opatřeními může prosadit levný úvěr, který vyvolá přílišnou úvěrovou emisi. Tato emise může předstihnout růst potenciálního produktu a tím dojde ke vzniku poptávkové inflace.

4. Úspory

Inflační tlaky může zapříčinit také jednorázové použití úspor domácností a firem. Tím, že tyto ekonomické subjekty nárazově použijí své úspory, dojde ke zvýšení poptávky. V krátkém období se nabídka nepřizpůsobí a vznikne inflace.

5. Mzdy

Mzdy tvoří významnou složku spotřebních výdajů. Pokud růst nominálních mezd převyší růst produktivity (a tedy nabídku) na úrovni potenciálního produktu, dojde k inflaci.

6. Daně

Snížení daní zvyšuje poptávku a vytváří možnost, aby se projevila poptávková inflace.¹²

7. Příliv zahraničního kapitálu

Poptávkovou inflaci může zapříčinit také příliš silný příliv zahraničního kapitálu, zejména pak krátkodobého spekulativního.

8. Psychologické příčiny

¹² Zdroj: Rusmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [11]

Náhly růst poptávky může nastat také z psychologických příčin, kdy se náhle mění očekávání ekonomických subjektů, pokud jde o budoucnost ekonomiky (např. začnou se obávat znehodnocení svých úspor).

1.1.8 Nabídková (nákladová) inflace

Nabídková nebo také nákladová inflace je způsobována zvyšováním cen (vstupů) do výroby tzn. růstem nákladů na práci, kapitál a přírodní zdroje. Rostoucí náklady tlačí ceny „nahoru“ a proto bývá nákladová inflace označována za „inflaci tlačnou náklady“.

Nákladová inflace bývá spojována s inflační spirálou, v níž se cenový růst přenáší z nižšího stupně zpracování na vyšší atd. Vznik inflační spirály bývá zpravidla způsoben růstem cen výrobních „vstupů“. Tento růst zvyšuje výrobní náklady a zvýšené výrobní náklady vedou ke zvýšení cen. Zvýší-li se ceny spotřebních statků, požadují odbory zvýšení mezd. Zvýšené mzdy dále zvyšují výrobní náklady. Důsledkem je zvýšení cen atd.¹³

Příčiny nabídkové inflace

Příčiny nabídkové inflace mohou být různé. Patří k nim:

1. Nedokonalá konkurence

Firmy v nedokonalé konkurenci tedy v monopolu nebo oligopolu mají podstatný vliv na tržní ceny. Tyto firmy mohou využívat své dominantní postavení na trhu a zvyšovat ceny své produkce v zájmu maximalizace zisku. Pokud tedy některé z těchto firem zvýší ceny a jejich výrobky slouží jako meziprodukty, zvýší se náklady ostatním výrobcům. Inflace vyvolaná nepřiměřenými požadavky na zisk bývá označována jako zisková či „profit-push“ inflace.

2. Politické události

Nákladovou inflaci mohou zapříčinit také události, jako jsou války, politické zvraty apod., které vedou k cenovým šokům.

¹³ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* [4]

3. Mzdy

Růst mezd, který je rychlejší, než růst produktivity práce může způsobit nákladovou inflaci. Inflace, která plyne z nepřiměřených mzdových požadavků, bývá označována jako mzdová či „wage-push“ inflace.¹⁴

4. Importovaná inflace

Někdy může být inflace přenesena ze zahraničí prostřednictvím exportu a importu. Exportují-li firmy své produkty do zemí s vyšší cenovou hladinou, stává se (při daném měnovém kursu) finanční situace exportních firem příznivější než situace ostatních firem. Mohou si tudíž dovolit vyplácet vyšší mzdy. Ty se však stávají cílem odborů i v jiných firmách, oborech a odvětvích a postupně dochází k růstu mezd, v důsledku něhož mzdová hladina roste v celém hospodářství. Importují-li firmy zdražené výrobní „vstupy“, které pak používají k produkci, dochází k růstu výrobních nákladů a za jinak nezměněných podmínek i k růstu cen.

5. Devalvace

Tím že se hodnota dané měny devalvací snižuje, musí importující firmy za tytéž komodity platit (v dané měně) vyšší ceny. Tím se tuzemské ceny importovaného zboží zvyšují a v případě, že jde o suroviny nebo polotovary, může se cenový růst dále přenášet do navazujících odvětví.

6. Nepřímé daně

Vlády mohou zvýšením daní, které jsou součástí cen, podporovat růst cenové hladiny. Pak se hovoří o inflaci „tlačené daněmi“, tzn. o „tax-push“ inflaci.¹⁵

Inflaci lze také rozdělit podle toho, zda ji ekonomické subjekty očekávají nebo neočekávají. Podle toho se inflace dělí na anticipovanou (předvídaná) a neanticipovanou (nepředvídaná) inflaci.

¹⁴ Zdroj: Rusmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [11]

¹⁵ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurz* [4]

1.1.9 Anticipovaná a neanticipovaná inflace

Očekávaná míra inflace je taková míra, ve které lidé očekávají růst cenové hladiny v následujícím období. Anticipovaná (předvídaná) inflace je tedy taková inflace, kdy se očekávání ukáže jako správné, tzn., že skutečná inflace a míra očekávané inflace se rovnají. Naopak neanticipovaná inflace je inflace, která je předvídaná chybně. Anticipovanou a neanticipovanou inflaci lze tedy hodnotit až poté, kdy byla zjištěna skutečná inflace.

Anticipovaná inflace, i přesto že vede ke stále vyšší cenové úrovni je menším problémem pro ekonomiku než inflace neanticipovaná. Probíhá totiž v souladu s očekáváními ekonomických subjektů, které se jí přizpůsobí a zahrnou ji do svých plánů. Inflace, která je vyrovnaná (nemění relativní ceny) a současně anticipovaná, nemá na reálný produkt nebo na rozdělení důchodu žádný vliv.¹⁶

Neanticipovaná inflace má mnohem škodlivější průběh, protože budoucí hodnotu peněz nelze předvídat. Dochází-li k inflačním překvapením v důsledku neočekávaných cenových skoků (šoků), zvětšuje se rozdíl mezi předpokládaným a skutečným vývojem. Firmy ztrácejí přehled o tom, jaké budou ceny výrobních vstupů, jaká je reálná hodnota jejich zásob a fixního kapitálu. Nevědí ani přibližně, za jaké ceny budou svou produkci prodávat. Také domácnosti často ztrácejí jistotu a to pokud se jedná o zachování hodnot jejich úspor, budoucích životních nákladů, bankovních vkladů apod. Ve zjednodušené formě popisuje očekávanou a neočekávanou inflaci následující tabulka č. 1.1.

Tabulka č. 1.1 Očekávaná a neočekávaná inflace

Inflace	
Očekávaná inflace	Zvýšení cenové hladiny, o kterém byla veřejnost předem informována, a které proto v oznámené výši očekává a snaží se mu různě přizpůsobit.
Neočekávaná inflace	Zvýšení cenové hladiny, o kterém veřejnost nebyla předem informována a které je pro ni překvapením bez možnosti se přizpůsobit.

Zdroj: Z. Revenda.: *Centrální bankovníctví* (1999 str. 356) [9]

¹⁶ Zdroj: Samuelson P. A., Nordhaus W. D.: *Ekonomie* [11]

1. 1. 10 Setrvačná inflace

S očekávanou inflací a s inflačními očekáváními velmi úzce souvisí setrvačná inflace. Tato inflace má tendenci setrvávat na původní úrovni až do té doby, dokud není vystavena ekonomickým otřesům. Míra inflace, která je očekávána, a která se promítá do smluv a neformálních dohod, se nazývá setrvačná nebo očekávána míra inflace.

Tato inflace vzniká, pokud tedy v určitém roce ekonomika má určitou danou míru inflace a očekávání lidí se této míře přizpůsobí. Tato očekávaná míra se nazývá setrvačná míra inflace. Jakmile s ní ekonomické subjekty jednou počítají, má setrvačná míra tendenci přetrvávat, dokud nedojde k novým šokům. Dojde-li k otřesům, setrvačná míra se pohybuje nahoru nebo dolů.¹⁷

Setrvačná inflace a inflační očekávání mají závažné důsledky pro účinnost protiinflační politiky vlády a centrální banky. Tato opatření mohou být totiž účinná jen tehdy, podaří-li se přerušit řetěz inflačních očekávání ekonomických subjektů a automatického promítání těchto očekávání do všech nákladových a důchodových položek.

1. 1. 11 Jádrová inflace

Jádrovou inflací (core inflation) rozumíme běžnou změnu cenové hladiny, která byla vyvolána endogenními faktory, jako jsou nabídky peněz, rozsah produkce, úroveň mezd, měnový kurs apod. Ukazatel jádrové inflace má určit skutečné ekonomické „jádro“ inflace a vyloučit z výpočtu inflace cenový pohyb, který je důsledkem zásahů vstupujících do ekonomiky jakoby zvnějška, z prostředí mimo vlastní mechanismus ekonomiky.¹⁸

1.2 Měření inflace

Pomocí peněz se v ekonomice měří víceméně všechno, proto je objektivní stanovení míry inflace velmi důležitý ukazatel, a to nejen pro národní ekonomiku, její ekonomy a politiky, ale i pro mezinárodní srovnávání a rozhodování. Proto existují mezinárodně platné

¹⁷ Zdroj: Samuelson P. A., Nordhaus W. D.: *Ekonomie* [11]

¹⁸ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* [4]

postupy, podle kterých se inflace počítá. Těmito směrnici je závazně stanoven výběr typických zboží a služeb (tzv. spotřební koš), u kterých se pohyb cen sleduje. Pohyb cen tedy není sledovaný u všech zboží a služeb, ale jen u těch nejběžnějších a objemově nejvýznamnějších. U vybraných druhů zboží se pak sleduje po celém území státu v pravidelných intervalech pohyb cen. Zjištěné údaje se pak závaznými statistickými metodami zpracovávají. Údaje o míře inflace se u nás měsíčně zveřejňují včetně podrobného popisu spotřebního koše a pohybu cen jeho jednotlivých položek.¹⁹

Měření cenové hladiny a cenové indexy

K měření vývoje cenové hladiny se používají cenové indexy. Cenový index je vážený průměr jednotlivých cen, kde je váha ceny každé komodity dána jejím ekonomickým významem. Nejčastěji bývají používány tři základní typy indexů a to index spotřebitelských cen (CPI), implicitní cenový deflátor (deflátor HDP) a index cen průmyslové produkce (PPI).

1.2.1 Index spotřebitelských cen (CPI – Consumer Price Index)

Index spotřebitelských cen neboli CPI, je nejpoužívanější index, který se používá k měření inflace. Tento index měří náklady na výrobky a služby, které kupují domácnosti. Měření vývoje cenové hladiny pomocí tohoto indexu je založeno na srovnání nákladů na nákup typického spotřebního koše výrobků a služeb ve dvou srovnávaných obdobích. Spotřební koš je souborem výrobků a služeb spotřebovávaných typickou domácností. Mezi tyto výrobky a služby patří např. ceny potravin, oděvů, obydlí, paliv, dopravy apod.²⁰ Index spotřebitelských cen (CPI) tedy vyjadřuje, jak se změnila cena daného koše komodit v běžném období, oproti základnímu období při jeho stále stejné struktuře.²¹

$$\text{CPI} = \frac{\text{Hodnota daného spotřebního koše v cenách běžného roku}}{\text{Hodnota daného spotřebního koše v cenách základního období}} \cdot 100$$

¹⁹ Zdroj: Švarcová J., *Ekonomie* [13]

²⁰ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* [4]

²¹ Zdroj: Kliková Ch., Kotlán I.: *Hospodářská politika* [6]

Hodnota koše je vypočítávána tak, že dané množství každého výrobku nebo služby je násobeno jeho cenou příslušného období. Pokud je hodnota indexu vyšší než 100, znamená to, že došlo k vzestupu cenové hladiny a že probíhá inflace.

Index spotřebitelských cen je možné vyjádřit také pomocí následujícího vzorce:

$$CPI = \frac{\sum Q_0 \cdot P_1}{\sum Q_0 \cdot P_0} \cdot 100$$

Q_0 = spotřební koš v základním období,

P_0 = ceny statků (zahrnutých do spotřebního koše) v základním období, tzn. ve výchozím roce,

P_1 = ceny statků (zahrnutých do spotřebního koše) v běžném roce, v němž vývoj cenové hladiny měříme.²²

Laspeyersův, Paascheho a Fisherův index

Tento index se také nazývá index Laspeyresův. I přesto, že je tento index používán nejčastěji, není příliš přesný. Nepředpokládá totiž náhradu spotřebních statků, jejichž cena v průběhu sledovaného období roste, statky levnějšími. Tento nedostatek je opravdu slabým místem tohoto indexu, protože žádná domácnost, která se chová ekonomicky, nespotřebovává stejné množství daného statku při jakékoliv ceně. Z tohoto důvodu Laspeyersův index do určité míry nadhodnocuje cenový růst.

Paascheho index odstraňuje nevýhody Laspeyersova indexu, protože pracuje s aktualizovanými váhami spotřebních statků, jak ukazuje následující vzorec. To znamená, že vždy, když bychom chtěli měřit změnu cenové hladiny, museli bychom znát aktuální strukturu spotřeby, což je však velmi náročné a ve statistické praxi nákladné. Kromě toho ani tento index zcela neřeší slabé místo indexu Laspeyresova, neboť ani v něm není náhrada drahého zboží levnějším podchycena. V čitateli i jmenovali, se sice pracuje s aktualizovaným zastoupením produktů, ale i strukturální změna vyvolaná vývojem cen není zachycena. Ze dvou výše uvedených důvodů se většinou používá index Laspeyersův.

²² Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* [4]

$$CPI = \frac{\sum Q_1 \cdot P_1}{\sum Q_1 \cdot P_0} \cdot 100$$

Q_0 = spotřební koš v základním období,

P_0 = ceny statků (zahrnutých do spotřebního koše) v základním období, tzn. ve výchozím roce,

P_1 = ceny statků (zahrnutých do spotřebního koše) v běžném roce, v němž vývoj cenové hladiny měříme.

Někdy je jako nejvhodnější index doporučován index Fischerův, který představuje statistický kompromis v tom smyslu, že se odčítá jako průměr dvou předcházejících indexů. Ve statistické praxi je však používán minimálně.

1.2.2 Cenový index výrobců (PPI – Producer Price Index),

Cenový index výrobců, někdy také označovaný jako „cenový index vstupů“, se používá jen výjimečně. Tento index měří vývoj cen vstupů do výroby a slouží především k prognózování inflace. Předpokládá se totiž, že s určitým zpožděním, se vývoj cen výrobních vstupů promítne do vývoje cen finálních statků. Způsob výpočtu PPI je v podstatě stejný jako u výpočtu CPI jen s tím rozdílem, že srovnávané koše reprezentantů neobsahují spotřební statky, nýbrž statky produktivní, např. suroviny, energie, práci, polotovary apod.²³

1.2.3 Implicitní cenový deflátor (IPD – Implicit Price Deflator)

Implicitní cenový deflátor se vypočítá jako podíl nominálního a reálného produktu. Vyjadřuje, jak se změnila cena daného koše komodit v běžném období oproti základnímu období při koši komodit běžného období.²⁴

²³ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* [4]

²⁴ Zdroj: Kliková Ch., Kotlán I.: *Hospodářská politika* [6]

$$IPD = \frac{\text{Nominální HDP}}{\text{Reálný HDP}} \cdot 100$$

Míra inflace měřená pomocí obou indexů není stejná, protože pro výpočet CPI se používá pouze vybraný koš komodit, který se několik let nemění, zatímco pro výpočet deflátoru HDP se vychází ze všeho zboží vyprodukovaného v ekonomice v běžném období. I přesto, že indikátor IPD je považován za přesnější, protože zahrnuje všechno zboží, které je v ekonomice v běžném období vyprodukováno, v praxi se používá pro výpočet míry inflace index spotřebitelských cen (CPI), protože vývoj cen komodit, které jsou v koši pro výpočet CPI jsou k dispozici každý měsíc, zatímco údaje o velikosti nominálního a reálného HDP jsou k dispozici pouze čtvrtletně.²⁵

Míra inflace

Cenové indexy vypovídají o vývoji cenové hladiny, nevyjadřují však ještě míru inflace. Míra inflace se rovná procentní změně cenového indexu za určité období. Vypočte se jako rozdíl cenového indexu běžného a základního období, dělený cenovým indexem základního období. Výsledek se násobí stem.

Pokud se použije k výpočtu míry inflace index spotřebitelských cen, bude vzorec pro výpočet míry inflace následující:

$$\text{Míra inflace} = \frac{CPI_t - CPI_{t-1}}{CPI_{t-1}} \cdot 100.$$

Kdybychom k výpočtu míry inflace použili implicitní cenový deflátor, postupovali bychom podle vzorce:

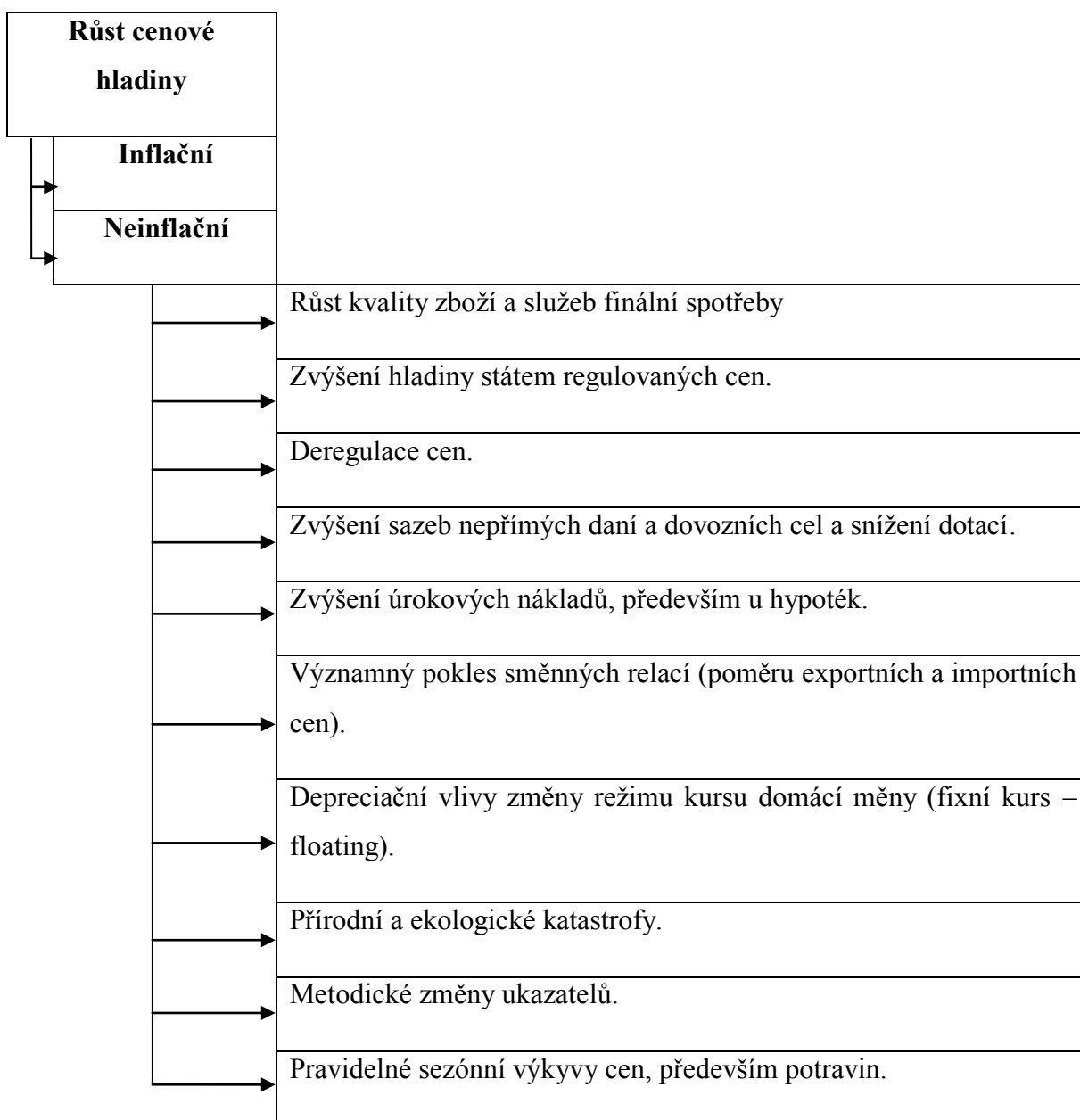
$$\text{Míra inflace} = \frac{IPD_t - IPD_{t-1}}{IPD_{t-1}} \cdot 100.$$

²⁵ Zdroj: Kliková Ch., Kotlán I.: *Hospodářská politika* [6]

Problémy měření inflace

Jedním ze zdrojů nepřesnosti může být zastarávání skladby spotřebitelského koše ve vztahu k vývoji skutečné struktury spotřeby. Skladba spotřebního koše se mění jednou za několik let a z tohoto důvodu, koš neodráží změny ve struktuře spotřeby, k nimž dochází v průběhu doby, pro kterou je koš fixován. Dalším problémem spojeným s metodami měření inflace je ten, že se nerozlišuje inflační a neinflační růst cen. Příklady neinflačních růstů cen zachycuje následující obrázek č. 1.2.

Obrázek č. 1.2 Inflační a neinflační růst cenové hladiny



Zdroj: Z. Revenda: *Centrální bankovníctví* (1999 str. 377) [9]

Statistické úřady mají na řadu let stanovena místa, v nichž zjišťují tržní ceny do spotřebitelského koše zařazených statků. S fixací těchto „sběrných“ míst souvisí další moment, který může snižovat vypovídací schopnost ukazatelů cenového vývoje. Tyto ukazatele totiž nepostihují přesun spotřebitelů z dražších nákupních míst k levnějším, např. k nákupům v hypermarketech, ve státních, v diskontních prodejnách apod.²⁶

1.3 Důsledky inflace

Inflace je většinou považována za škodlivou, ale existuje i určitá úroveň inflace, která může být prospěšná a mít pozitivní efekty na ekonomiku. Inflace ovlivňuje především ekonomický růst a přerozdělování důchodu ve společnosti.

1.3.1 Pozitivní efekty inflace

Jedním z pozitivních efektů, je že inflace pokud je nízká (2 %) a stabilní, potom může motivovat zaměstnance k vyšší produktivitě práce, protože budou očekávat pokles svých reálných mezd. Pokud v daném odvětví neexistují odbory, jediným způsobem, jak mohou zaměstnanci dosáhnout zvýšení nominálních mezd, je zvýšením produktivity. Tím, že se zvýší produktivita práce, neboli zvýší se výstup na pracovníka, dojde k růstu zisků podnikatelů a to může vést ke zvýšení mezd. Tento efekt může také fungovat i naopak tzn. ze strany zaměstnavatele. Pokud tedy existuje inflace, potom zaměstnavatelé zvýší nominální mzdy, a budou očekávat, že se zvýší produktivita práce.

Přijatelná inflace může také zvýšit dlouhodobý ekonomický růst, prostřednictvím tempa růstu technického pokroku, který lze vymezit souhrnnou produktivitou výrobních faktorů.

Také ekonomický růst může být ovlivněn inflací tím, že podniky usílí investorů efektivněji investovat kapitál. Efektivnější využití kapitálu pak povede k většímu ekonomickému růstu.

²⁶ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* [4]

Tzv. Tobinův efekt ukazuje, že zvýšení inflace vede ke změně portfolia ekonomických subjektů. To znamená, že lidé nebudou chtít držet peníze v hotovosti, protože držba peněz bude zvyšovat jejich alternativní náklady, a proto budou peníze ukládat v bance. Inflace zvyšuje míru úspor, akumulaci kapitálu a ekonomický růst. Nulová inflace také v ekonomice není příliš vhodná, protože růst cenové hladiny může být způsoben zvyšující se kvalitou výrobků a služeb, a tím, že bude cílována nulová inflace může se tento přirozený růst zastavit. Dalším důvodem, proč je dobrá určitá úroveň inflace v ekonomice je ten, že inflaci nelze přesně měřit, a proto je vhodné si ponechat jistou „inflační rezervu.“ Z krátkodobého hlediska je tedy určitá míra inflace přijatelná, pokud je spojena s výrazným ekonomickým růstem.²⁷

1.3.2 Negativní efekty inflace

I přesto, že inflace má i pozitivní dopady na ekonomiku, podle většiny ekonomů má mnohem více negativních účinků. To tedy znamená, že způsobuje spíše náklady než přínosy.

1. Inflace má přerozdělovací efekt
 - a) Postihuje příjemce fixních důchodů. Nominální výše starobních, důchodů, stipendií, úroků z obligací a podobných příjmů se nemění, ale jejich kupní síla klesá.
 - b) Inflace nepříznivě ovlivňuje mzdy a platy. Reálné mzdy v mírné inflaci obvykle rostou, ale za pádivé inflace dochází k poklesu reálných mezd.
 - c) Ztrácejí věřitelé a získávají dlužníci. Pokud je míra inflace vyšší než nominální úroková míra, klesá absolutně hodnota vkladů a půjček.²⁸
 - d) Hlavní přerozdělovací vliv inflace se projevuje prostřednictvím jejího účinku na reálnou hodnotu bohatství lidí. Obecně řečeno, neanticipovaná inflace přerozděluje bohatství od věřitelů k dlužníkům (to znamená, že nepředvídaná inflace pomáhá těm, kdo si vypůjčili peníze a škodí těm, kteří je půjčili). Neočekávané zeslabení inflace má opačný účinek.²⁹

²⁷ Zdroj: Kliková Ch., Kotlán I.: *Hospodářská politika* [6]

²⁸ Zdroj: Rusmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [10]

²⁹ Zdroj: Samuelson P. A., Nordhaus W. D.: *Ekonomie* [11]

2. Inflace má sociální dopady

Sociálně slabší skupiny obyvatelstva nejsou obvykle majiteli reálných hodnot. Jejich životní úroveň závisí na peněžních důchodech, které jsou často fixní. Inflaci proto pocítují výrazněji než majetkově a příjmově silné skupiny obyvatelstva.

3. Inflace působí na rovnováhu ekonomiky

- a) Pádívá inflace nominálně zvyšuje poptávku, reálně ji však snižuje. Reálné snížení agregátní poptávky může způsobit pokles reálného produktu pod úroveň potenciálního, tj. vyvolat recesi. Mírná inflace posiluje agregátní poptávku úměrně růstu nabídky. Stimuluje tak výrobu a zaměstnanost.
- b) Inflace mění strukturu spotřeby. Rychlejší růst cen základních životních potřeb (potraviny apod.) snižuje zdroje důchodů použitelných na jiné výrobky a služby. Změny ve struktuře spotřeby vyvolávají strukturální přesuny ve výrobě, které mohou narušit rovnováhu hospodářství.³⁰
- c) Nestabilní inflace a s ní spojená inflační nejistota, vede ke snížení motivace ekonomických subjektů spořit a investovat. Protože investice ovlivňují ekonomický růst, může nestabilní inflace ekonomický růst snížit. Inflační nejistota může také snížit motivaci pracovníků k práci, a tedy snížit produktivitu což povede ke snížení souhrnné produktivity výrobních faktorů a následkem toho dojde ke snížení tempa růstu technického pokroku³¹
- d) Vyšší inflace v zemi oproti zahraničí posiluje při pevných měnových kursech dovozy, roste převaha nabídky nad poptávkou. Převaha zahraniční nabídky oslabuje podněty k ekonomickému růstu v zemi.
- e) Při pohyblivých měnových kursech nerovnoměrná tempa inflace vedou k výkyvům kursů. To se projeví v rostoucí nestabilitě všech toků, které spojují zemi se zahraničím. Jejich nestabilita může ohrozit ekonomickou rovnováhu země.³²

³⁰ Zdroj: Rusmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [10]

³¹ Zdroj: Kliková Ch., Kotlán I.: *Hospodářská politika* [6]

³² Zdroj: Rusmichová L., Soukup J., *Makroekonomie – základní kurz* [10]

1.3.3 Náklady inflace

Inflace sebou nese i určité náklady. Mezi tyto náklady patří:

- a) Náklady ošoupaných podrážek – souvisí se snahou domácností minimalizovat v době inflace hotovost, kterou drží, neboť ta nenese žádný úrok. Lidé se snaží vystačit s menším množstvím hotovosti a podnikají více cest do bank či k bankomatům. A právě náklady včetně ztráty času spojené s těmito cestami bývají označovány jako náklady ošoupaných podrážek.
- b) Náklady změny jídelníčku - jsou vyvolány nutností vynakládat reálné zdroje na oznámení vyšších cen.³³
- c) Dezinflační náklady – k dosažení cenové stability je nutno provést monetární či fiskální restrikcí, která způsobí ztrátu výstupu. Pokud tedy bude chtít vláda snížit míru inflace, měla by porovnat náklady dezinflace s náklady pokračující stávající inflace a poté se rozhodnout pro vhodné tempo dezinflace. Náklady udržování inflace na stávající úrovni jsou dlouhotrvající, zatímco ztráta výstupu při dezinflační politice je jednorázová.³⁴

1.4 Nezaměstnanost a inflace

Vztahem inflace a nezaměstnanosti se zabýval novozélandský ekonom A. W. Phillips, který analyzoval chování mezd ve vztahu k míře nezaměstnanosti a formuloval závěr o inverzním vztahu mezi mírou mzdové inflace a mírou nezaměstnanosti, který je nazýván Phillipsova křivka. Phillipsova křivka tedy říká, že sníží-li se míra nezaměstnanosti pod svou přirozenou míru ($u < u^*$), potom tlak na růst mezd vyplývající z nedostatku volných pracovních míst převyšuje tlak na jejich pokles vyplývající z nezaměstnanosti, a to má za následek růst nominálních mezd neboli mzdovou inflaci. Pokud je míra nezaměstnanosti větší než je přirozená míra ($u > u^*$), potom dochází k poklesu mezd. Předpokladem je, že mzdové náklady tvoří výraznou část celkových nákladů firem a pokud si firmy stanovují ceny přírůžkou ke mzdovým nákladům, potom se mzdová inflace projeví v inflaci cenové.

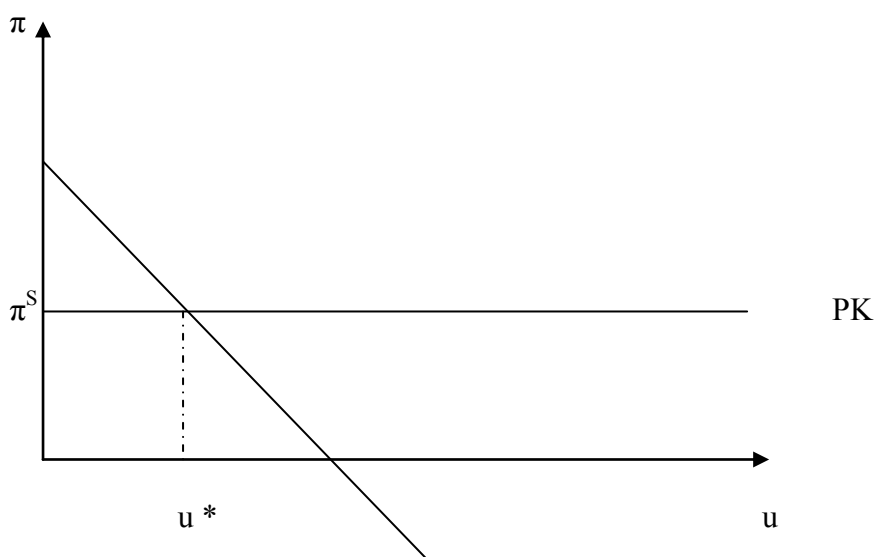
³³ Zdroj: Jánošíková I., Jurečka V.: *Makroekonomie – základní kurs* [4]

³⁴ Zdroj: Kliková Ch., Kotlán I.: *Hospodářská politika* [6]

Vztah nezaměstnanosti a inflace

Na Phillipsovu křivku lze pohlížet ze dvou hledisek a to z hlediska krátkodobého a z hlediska dlouhodobého. Z hlediska krátkodobého byla inflace brána jako „nutná oběť“ snižování nezaměstnanosti. Z dlouhodobého hlediska však v ekonomice není možná jiná než přirozená úroveň nezaměstnanosti, a to z důvodu existence očekávání ekonomických subjektů. Z tohoto pohledu lze rozlišovat dva typy očekávání a to adaptivní a racionální očekávání. Adaptivní očekávání vychází z toho, že ekonomické subjekty se rozhodují na základě minulých zkušeností. Racionální očekávání také zohledňuje minulé zkušenosti, ale navíc se řídí také očekáváním ohledně budoucnosti. Pokud tedy ekonomické subjekty vychází z předpokladu adaptivního očekávání, potom se pokles nezaměstnanosti pod její přirozenou míru projeví v růstu inflace. Z dlouhodobého hlediska však zaměstnanci započítají, na základě minulých zkušeností svá očekávání ohledně budoucí inflace do svých požadavků na růst nominálních mezd. Vzroste tedy setrvačná inflace (π_s) a dochází k posunu krátkodobé Phillipsovy křivky směrem nahoru. To se opakuje tak dlouho, dokud nedojde k stabilizaci setrvačné inflace, a tedy poklesu míry nezaměstnanosti na její přirozenou míru. Dlouhodobá Phillipsova křivka je pak vertikálou na úrovni přirozené míry nezaměstnanosti, jak ukazuje graf č. 1.1, na rozdíl od krátkodobé Phillipsovy křivky, která má klesající průběh, jak ukazuje graf č. 1.2.³⁵

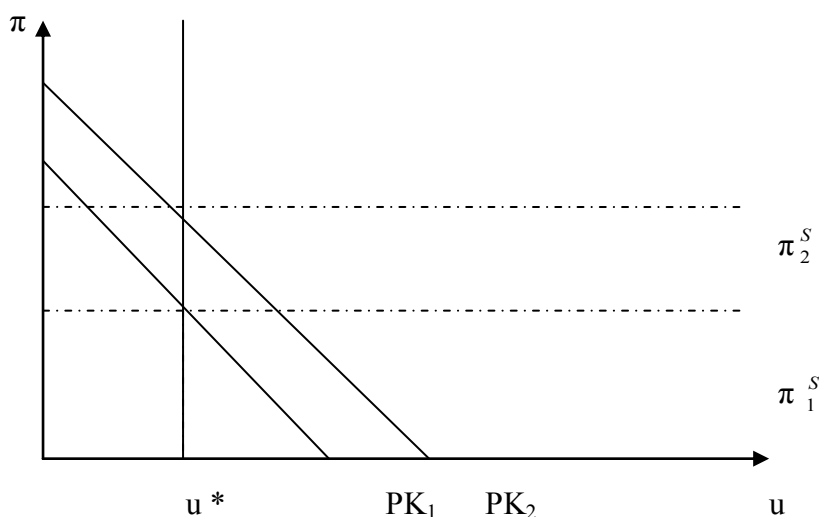
Graf č. 1.1 Krátkodobá Phillipsova křivka



Zdroj: Kotlán I. a kolektiv: *Aplikovaná hospodářská politika* (2001 str. 41) [7]

³⁵ Zdroj: Kotlán I. a kolektiv: *Aplikovaná hospodářská politika* [7]

Graf č. 1.2 Dlouhodobá Phillipsova křivka



Zdroj: Kotlán I. a kolektiv: *Aplikovaná hospodářská politika* (2001 str. 42) [7]

Vztah inflace a nezaměstnanosti

Za předpokladu, že centrální banka zvýší peněžní zásobu, dojde k růstu ceny tedy inflace. Následkem toho dojde k poklesu reálných mezd, růstu poptávky firem po práci a tedy poklesu nezaměstnanosti. Existuje zde tedy vzájemný vztah mezi inflací a nezaměstnaností. Tyto efekty jsou však pouze krátkodobé. Z dlouhodobého hlediska si zaměstnanci uvědomí pokles svých reálných mezd a budou požadovat zvýšení nominálních mezd. Růst nominálních mezd se projeví poklesem poptávky po práci ze strany firem a nezaměstnanost vzroste. Za předpokladu, že nominální mzdy vzrostly stejně, jako reálné mzdy poklesly, dojde k návratu nezaměstnanosti na původní úroveň při zvýšené inflaci. Dlouhodobá křivka bude vertikální a vztah mezi inflací a nezaměstnaností se z dlouhodobého hlediska vytrácí. Tento přístup Phillipsovy křivky je v současnosti stěžejní.³⁶

1.5 Ekonomický růst a inflace

Vztah ekonomický růst a inflace se také stejně jako nezaměstnanost a inflace posuzuje z dvou hledisek a to z hlediska dlouhodobého a z hlediska krátkodobého. V krátkém období

³⁶ Zdroj: Kotlán I. a kolektiv: *Aplikovaná hospodářská politika* [7]

platí Phillipsova křivka, tzn., pokud se zvýší inflace potom, to má za následek pokles reálných mezd, z toho vyplývá pokles nákladů firem, které pak zvýší svou produkci, což vede k ekonomickému růstu. Existuje tedy pozitivní vztah mezi inflací a krátkodobým ekonomickým růstem. V krátkém období je tedy inflace prospěšná. Z dlouhodobého hlediska pokles reálných mezd je částečně odstraněn růstem nominálních mezd, který si zaměstnanci vynutí. V dlouhém období je tedy inflace považována za škodlivou. Inflace tedy začíná ekonomickému růstu škodit, až od vyšších hladin tzn., že stabilní jednociferná inflace nemůže výrazným způsobem ovlivnit dlouhodobý ekonomický růst. Velmi nízká inflace ho dokonce může i stimulovat. Za škodlivou inflaci vzhledem k ekonomickému růstu je považována také velmi nestabilní inflace. Nestabilní inflace má na dlouhodobý ekonomický růst vliv ve všech hladinách. Nelze tedy říct, že určitá nestabilita inflace by ekonomikám mohla prospívat. Centrální autority v zemích, kde je inflace poměrně nízká by se měly zaměřit ne na její další snižování, ale spíše na její stabilizaci.³⁷

1.6 Cílování inflace

Cílování inflace lze definovat jako veřejné oznámení kvantitativního inflačního cíle spolu se závazkem CB ho dosáhnout. Důvodem zavedení inflace je přechod od fixního kurzu k plovoucímu kurzu a selhání doposud používaných transmisních mechanismů z důvodu nestability peněžního multiplikátoru.

Inflační cílování se tedy provádí tak, že centrální banka si stanoví inflační cíl, který chce splnit a zároveň vypracuje inflační prognózy. Pokud se inflační prognóza odchyluje od stanoveného cíle, potom zasahuje monetární politika pomocí svých nástrojů, kterými jsou většinou krátkodobé úrokové sazby (repo sazby), jejichž cílem je změnit vývoj inflace.

Výhodou cílování inflace je, že CB značně působí na inflační očekávání (která ovlivňují celkovou inflaci) a tím, i na skutečnou inflaci. Nevýhodou je, že nelze politiku CB sledovat na jasných mezicích. Větší nároky se také kladou na prognostickou činnost a kredibilitu CB.³⁸ Blíže se cílováním inflace věnuji v praktické části práce.

³⁷ Zdroj: Kotlán I. a kolektiv: *Aplikovaná hospodářská politika* [7]

³⁸ Zdroj: Kliková Ch., Kotlán I.: *Hospodářská politika* [6]

2. Inflace a česká ekonomika

Vývoj měnově-politických režimů České republiky a tedy i vývoj inflace lze rozlišit na čtyři etapy. První etapou je období od počátku transformace do května 1997. Druhé období začíná květnem 1997 a trvá do konce roku 1997 a zachycuje měnovou krizi, která v tomto období probíhala. Následující období analyzuje inflaci od počátku roku 1998 do současnosti a také by mohlo být i obdobím posledním, ale lze také analyzovat ještě období čtvrté, které zachycuje období budoucího vstupu ČR do mechanismu směnných kurzů ERM II. Podrobný popis těchto čtyř etap zachycuje následující text.³⁹

2.1 Počátek transformace – květen 1997

Toto období zachycuje vývoj inflace od počátku transformace do měnových turbulencí koncem května 1997, kdy bylo využíváno schéma, které kombinovalo kurzový závěs (od konce února 1996 částečně rozvolněný) s měnovou politikou založenou na cílování měnových agregátů.

Na počátku transformačního procesu byla úloha monetární politiky spíše stabilizační a jejím hlavním úkolem bylo zabránit přílišnému a nekontrolovanému růstu inflace, které by mohla způsobit liberalizace trhů. Díky stabilizačním opatřením měnové politiky se inflaci podařilo udržet pod kontrolou. Výjimkou je rok 1991 kdy inflace dosáhla hodnoty až 56,7 %, jak ukazuje tabulka č. 2.1. Tato vysoká inflace však nebyla považována za typickou inflaci, nýbrž za cenový skok, který byl charakteristický pro země, které prošly šokovou terapií, tedy způsobem transformace, který si vybralo tehdy ještě Československo. Hlavním důvodem tohoto cenového skoku byl rozsah předchozí devalvace, která podhodnotila korunu a zlevnila tak české a slovenské zboží vůči zahraničnímu.

Poté se inflace stabilizovala na přijatelné úrovni (zhruba 10%) s výjimkou roku 1993 kdy inflace dosáhla hodnoty 20,8 %, jak ukazuje tabulka č. 2.1. Nízká inflace v Československu a následně tedy v České republice byla způsobena úspěšnou tripartitní politikou, která prosazovala umírněné mzdové požadavky. Dalšími důvody nízké inflace byla restriktivní rozpočtová a měnová politika, a také daňová a mzdová regulace. Hlavním

³⁹ Zdroj: Z. Kučerová: *Učební texty z předmětu Monetární politika* [7]

důvodem proč ČNB prováděla (zvláště v první polovině roku 1993) poměrně restriktivní politiku byla především nejistota spojená s rozpadem Československa. V tomto období mělo Československo (později tedy Česká republika a Slovensko) režim fixního kurzu s flukтуаčním pásmem 5 % a cílovanou M2 neboli peněžní zásobu. Nominální kurz byl udržován pomocí devizových intervencí CB ve velmi úzkém pásmu, což stabilizovalo inflaci. Měnový kurz hrál v tomto případě funkci jakési nominální kotvy, která ovlivňovala vývoj cen i mezd.⁴⁰

Tabulka č. 2.1 Míra inflace spotřebitelských cen (%)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Míra inflace	9,9	56,7	11,1	20,8	10,0	9,1	8,9	8,5

Zdroj: www.czso.cz [2011-02-15] [8]

Pozn.: Míra inflace je vyjádřena přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen, vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12-ti předchozích měsíců.

Konvertibilita neboli směnitelnost domácí měny byla zaváděna postupně a plné směnitelnosti bylo dosaženo až v říjnu 1995. Centrální banka však i nadále ponechala režim fixního kurzu a to s úzkým flukтуаčním pásmem 5 %. Liberalizace kapitálových toků společně s režimem fixního kurzu koruny je považována za chybu centrální banky, protože tato opatření vedla k růstu úrokové sazby vzhledem k inflaci, což vedlo k přílivu krátkodobého spekulativního kapitálu. V únoru 1996 bylo rozšířeno flukтуаční pásmo z 5 % na 15 %, aby se zabránilo depreciační, ale toto opatření již bylo opožděné a nedostatečné a nezabránilo to následné měnové krizi, která naplno propukla v roce 1997.⁴¹

⁴⁰ Zdroj: Holman R.: *Transformace České Republiky* [2]

⁴¹ Zdroj: Klaus V., Holman R., Kočárník I.: *Tři roky od měnové krize* [5]

2.2 Květen 1997 – prosinec 1997

Měnová krize se začala projevovat již na jaře roku 1997. Tento typ krize je zpravidla chápán jako výrazná depreciace (či vynucená devalvace) měnového kurzu, která vede k národohospodářským ztrátám v podobě poklesu reálného ekonomického růstu a zvýšení inflace.⁴² Vláda na tuto situaci zareagovala restriktivní politikou a výrazně tak snížila vládní výdaje v očekávání, že centrální banka naopak provede monetární expanzi, která sníží úrokové sazby. Vláda totiž předpokládala, že snížení úrokových sazeb povede ke snížení přílivu krátkodobého spekulativního zahraničního kapitálu, což znehodnotí domácí měnu a dojde ke zlepšení obchodní bilance. Centrální banka, však dále prosazovala restriktivní politiku, čímž se hospodářská recese prohloubila a zvýšil se také schodek obchodní bilance. Tuto situaci zhoršovala také současná měnová krize, která probíhala v jihovýchodní Asii, což způsobilo náhlý odsun zahraničního kapitálu z České republiky a také růst nabídky domácí měny. Za hlavní příčinu vzniku měnové krize tedy lze považovat postupně narůstající vnější ekonomickou nerovnováhu ekonomiky. Centrální banka, již nebyla schopna udržet korunu ve stanoveném flukтуаčním pásmu 15 %. V květnu došlo ke spekulativnímu útoku na korunu, na který centrální banka zareagovala monetární restrikcí. Došlo tedy ke zvýšení úrokových sazeb a následnému opuštění režimu fixního kurzu a přechodu k floatingu, aby bylo zabráněno případnému pádu koruny.

Tím, že centrální banka přešla na floating, tedy plovoucí kurz, ztratila svou protiinflační kotvu, kterou představoval pevný měnový kurz. Byla tedy nucena zvolit si nové pravidlo měnové politiky a tím mohlo být buď měnové cílování nebo inflační cílování. Na podzim roku 1997 ohlásila ČNB svou novou protiinflační strategii měnové politiky a počínaje rokem 1998 přešla k přímému cílování inflace. Přechod k této nové strategii měnové politiky nepředstavoval změnu jejího dlouhodobého cíle, kterým je dosažení cenové stability, ale pouze způsobu, jakým je měnová politika realizována.

Česká národní banka zavedla systém cílování inflace hned z několika důvodů. Těmito důvody jsou:

- monetaristický transmisní mechanismus byl spojen s řadou problémů (nestabilita peněžního multiplikátoru a důchodové rychlosti peněz, nejasný vztah měnových agregátů k inflaci),

⁴² Zdroj: Mandel M., Tomšík V.: *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice* [8]

- centrální banka nemůže vzhledem k počtu svých účinných nástrojů (tj. operace na volném trhu) sledovat více než jeden cíl, a tím je stabilita domácí cenové hladiny,
- cílování inflace je pro trh transparentní systém, který může účinně ovlivňovat inflační očekávání a stabilizovat úrokové sazby,
- nízká inflace je společenskou hodnotou sama o sobě, neboť nedochází k nežádoucím procesům přerozdělování důchodu a bohatství,
- nízká inflace umožňuje maximalizovat tempo růstu HDP v dlouhém období,
- vyšší inflace a následně vyšší nominální úrokové sazby jsou zdrojem nerovnováh v oblasti platební bilance,
- nutnost splnění maastrichtského inflačního kritéria v případě snahy o zapojení České republiky do Evropské měnové unie.⁴³

Samotný počátek inflačního cílování byl doprovázen ještě stálou nekoordinovaností politik vlády a centrální banky. Hlavním problémem bylo, že ČNB při stanovení inflačního cíle postupovala bez předchozí dohody s vládou, čímž tato politika ztratila důvěryhodnost, která je velice důležitá pro její úspěšnost. Druhý problém nastal v tom, že nešlo pouze o politiku udržování existující míry inflace, ale o politiku, která měla za úkol snížit míru inflace tedy politiku dezinflační. Také ekonomická východiska České republiky nebyla příznivá oproti jiným zemím (např. Finsko, VB, Švédsko, Španělsko), které zavedly inflační cílování na počátku devadesátých let. Před zavedením tohoto měnového nástroje se česká ekonomika potýkala s relativně vysokou hodnotou inflace a také s výraznou nerovnováhou běžného účtu a právě z tohoto důvodu byl systém cílování inflace spojen s dezinflačním procesem neboli absolutním snižováním míry inflace.

2.3 1998 - současnost

V tomto období, od počátku roku 1998 do současnosti, je měnová politika řízena v rámci schématu cílování inflace

⁴³Zdroj: Mandel M., Tomšík V.: *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice* [8]

2.3.1 Inflační cílování

Centrální banky si při stanovení inflačního cíle musí vybrat, jestli budou pro svůj inflační cíl využívat tradiční cenové indexy (např. CPI - index spotřebitelských cen) a cílovat celkovou inflaci, anebo upraví standardní cenové indexy a budou tak zjišťovat jádrovou inflaci nebo inflaci čistou.

Cílování čisté inflace

V prvním období tedy od počátku cílování inflace až do konce roku 2002 si Česká národní banka vybrala jako svůj inflační cíl tzv. „čistou inflaci“. ČNB definuje čistou inflaci jako „přírůstek cen v neregulované části spotřebního koše očištěný o vliv nepřímých daní, případně rušení dotací.“ Podle definice ČSÚ je čistá inflace „počítána na neúplném spotřebním koši, z něhož jsou vyloučeny položky s regulovanými cenami a položky ovlivňované jinými administrativními opatřeními. Položky, u kterých dochází k cenovým změnám z důvodu daňových úprav, zůstávají součástí spotřebního koše (čisté inflace), avšak vliv daňových úprav je eliminován.“

Mezi regulované ceny tedy patří:

- a) maximální ceny - stanoveny na centrální a místní úrovni např. elektřina, plyn, léky, osobní železniční a městská hromadná doprava aj., váha v indexu spotřebitelských cen tvořila 7,6 %,
- b) věcně usměrňované ceny - položky, do jejichž cen lze promítnout pouze ekonomicky oprávněné náklady a přiměřený zisk např. vodné a stočné, pošta, autobusová doprava aj., váha v indexu spotřebitelských cen tvořila 5,8 %,
- c) administrativně stanovené poplatky – např. nemocenské pojištění, rozhlas a televize apod. váha tvořila 4,9 %.

Hlavním důvodem, proč některé tyto položky nejsou započítány, je ten, že některé komodity silně podléhají cyklickým vlivům a centrální banka nemůže efektivně ovlivnit jejich střednědobý vývoj. Pojem čistá inflace bývá také někdy ztotožňovaná s jádrovou inflací; v tomto případě to ale neplatí. Základní rozdíl mezi čistou inflací a inflací jádrovou je ten, že ukazatel čisté inflace je vázán na značně zkrácený spotřebitelský koš, protože při výpočtu se

do indexu výše uvedené položky nezahrnují oproti jádrové inflaci, kdy se pracuje s celým spotřebitelským košem, na který působí vlivy, které mohou mít inflační a neinflační charakter. Inflační jádro tak nemůže mít výrazně odlišný vývoj od indexu spotřebitelských cen, čistá inflace však ano.⁴⁴

První inflační cíl v podobě čisté inflace byl stanoven v roce 1997 ve střednědobém časovém horizontu pro rok 2000 v intervalu $4,5 \% \pm 1$ procentní bod. V rámci tohoto střednědobého horizontu byl také stanoven krátkodobý „mezicíl“ pro konec roku 1998 v intervalu $6 \% \pm 0,5$ procentního bodu. Důvod proč ČNB zavedla v prvním období dva cíle tedy cíl střednědobý a krátkodobý je ten, že inflace reaguje na prováděná měnověpolitická opatření s určitým časovým zpožděním, které může dosáhnout až dvou let. Oba dva tyto inflační cíle nebyly dosaženy, ale zatímco střednědobý inflační cíl byl podstřelen jen nepatrně, tedy o 0,5 procentního bodu, podstřelení krátkodobého inflačního cíle pro rok 1998 již bylo výrazné. Mezi nejdůležitější vnější faktory, které zapříčinily nesplnění inflačního cíle v roce 1998, řadí ČNB pokles cen surovin a potravin a také neočekávaný vývoj úrovně kurzu. Zatímco ČNB předpokládala, že v tomto roce bude měnový kurz depreciovat, tak naopak docházelo ke kurzové apreciaci, což způsobilo dezinflaci.⁴⁵

V listopadu roku 1998 vyhlásila ČNB krátkodobý inflační cíl pro rok 1999 na úrovni $4,5 \% \pm 0,5$ procentního bodu. Tento cíl nebyl také splněn, a stejně jako v roce 1998 tak i v tomto roce byla čistá míra inflace podstatně nižší, než inflace cílovaná. Důvodem opětovného nesplnění cíle byl vliv obtížně předvídatelných faktorů, které se nacházejí mimo dosah měnové politiky a které z tohoto důvodu patří v režimu cílování inflace do seznamu tzv. výjimek z plnění inflačních cílů. Tímto faktorem byl zejména absolutní pokles cen potravin, který zapříčinil tu skutečnost, že čistá inflace byla výrazně pod hodnotou zvoleného inflačního cíle pro rok 1999.⁴⁶

V rámci Dlouhodobé měnové strategie, která byla zveřejněná v dubnu roku 1999, byl stanoven dlouhodobý cíl tzv. cenové stability v čisté inflaci, který byl konkretizován jako index meziroční čisté inflace $2 \% \pm 1$ procentního bodu s tím, že tohoto cíle mělo být dosaženo koncem roku 2005. Pomocí tohoto dlouhodobého inflačního cíle, chtěla ČNB zajistit nízkoinflační prostředí, které odpovídá kritériím pro začlenění země do Evropské

⁴⁴ Zdroj: Z. Revenda: *Centrální bankovníctví* [9]

⁴⁵ Zdroj: *Výroční zpráva ČNB 1997, 1998*: Dostupná na www.cnb.cz [15]

⁴⁶ Zdroj: *Výroční zpráva ČNB 1999*: Dostupná z www.cnb.cz [15]

měnové unie (EMU). V roce 2005 se dařilo úspěšně naplnit záměr, aby se nízkoinflační prostředí stalo trvalou charakteristikou české ekonomiky, ale došlo také k opětovnému podstřelení inflačního cíle, tzn., že skutečná čistá inflace byla tak nízká, že nedosáhla ani spodní hranice cílovaného inflačního pásma.⁴⁷

Poslední inflační cíl stanovený v čisté inflaci byl vyhlášen v dubnu roku 2000. Tento cíl měl být naplněn k prosinci roku 2001 na dané úrovni 2 – 4 % meziročního růstu inflace. Skutečná míra čisté inflace v prosinci 2001 činila 2,4 %, takže inflační cíl byl naplněn.

Centrální banka vyhlásila v čisté inflaci celkem pět inflačních cílů. Zároveň se také snažila rozmezí inflačních cílů postupně snižovat. Celkový vývoj inflačního cílování v čisté inflaci a plnění inflačních cílů Českou národní bankou zachycuje tabulka č. 2.2.

Tabulka č. 2.2 Inflační cíle ČNB stanovené v čisté inflaci

Stanoven	Plnění k měsíci	Cíl	Plnění cíle	
1997	Prosinec 1998	5,5-6,5%	1,7 %	✗
1998	Prosinec 1999	4-5%	1,5 %	✗
1997	Prosinec 2000	3,5 – 5,5 %	3 %	✗
2000	Prosinec 2001	2-4%	2,4 %	✓
1999	Prosinec 2005	1-3 %	0,4 %	✗

Zdroj dat: *Výroční zprávy ČNB* Dostupné z: www.cnb.cz [2011-03-12] [15]

Pozn.: Míra inflace je vyjádřena meziroční změnou indexu čisté inflace k prosinci daného roku

⁴⁷ Zdroj: *Výroční zpráva ČNB 1999, Dlouhodobá měnová strategie*: Dostupné z www.cnb.cz [15], [3]

Cílování celkové inflace

V roce 2001 se ČNB rozhodla k přechodu od cílování čisté inflace k cílování celkové inflace. Vedlo ji k tomu vyhodnocení zkušeností z dosavadního cílování čisté inflace a stabilizace makroekonomického vývoje české ekonomiky doprovázená nízkoinflačním vývojem. Hlavní důvod této změny tedy odstoupení od cílování čisté inflace k cílování celkové inflace byl ten, že index čisté inflace neměl vysokou úroveň inflačních prognóz. Spolehlivost tohoto indexu vzhledem k opakovanému neplnění inflačního cíle byla u veřejnosti nízká, a proto ČNB začala cílovat celkový index spotřebitelských cen. Zároveň bylo stanoveno inflační pásmo, kterého nemělo být dosahováno pouze ke konci kalendářního roku, ale v určitém časovém intervalu. První inflační cíl v celkové inflaci byl tedy stanovený jako intervalový inflační cíl s průběžně klesajícím pásmem a následující dva cíle již byly stanoveny jako cíle bodové.

Intervalový inflační cíl pro celkovou inflaci

V dubnu 2001 byl vyhlášen cíl pro meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen v období leden 2002 až prosinec 2005, a to v podobě průběžného pásma, které rovnoměrně klesá z úrovně 3 – 5 % v lednu 2002 na úroveň 2 - 4 % v prosinci 2005.⁴⁸

V roce 2002 tedy v prvním období nového inflačního pásma nebyl stanovený inflační cíl splněn. Skutečná inflace, vyjádřená meziročním přírůstkem indexu spotřebitelských cen byla podstatně nižší než stanovené inflační pásmo. Za hlavní důvody, proč nedošlo v roce 2002 k naplnění inflačního cíle, uvádí ČNB zvláště exogenní faktory tedy neočekávaný vývoj cen potravin, regulovaných cen a devizového kurzu. Ani v následujícím roce se nepodařilo splnit inflační cíl a inflace byla opět nižší než cílované inflační pásmo. Toto opětovné nenaplnění inflačního cíle způsobila velmi nízká míra inflace, která byla již zaznamenána v roce 2002 a následně pak také i během celého roku 2003. V roce 2004 inflace mírně vzrostla oproti předcházejícímu roku a dostala se do cílového pásma. Po většinu roku se inflace pohybovala mírně pod jeho středem, a tudíž byl inflační cíl v tomto roce naplněn.

⁴⁸ Zdroj: *Stanovení inflačního cíle pro rok 2001*: Dostupné na www.cnb.cz [12]

V následujícím roce inflace mírně klesla, ale i přesto došlo k naplnění inflačního cíle, jak ukazuje tabulka č. 2.3.⁴⁹

Tabulka č. 2.3 Cílové pásmo stanovené v celkové inflaci v období leden 2002 - prosinec 2005

Stanovené	Plnění k měsíci	Cílové pásmo	Plnění cíle		
Duben 2001	Od ledna 2002	3-5 %	2002	0,3 %	✗
			2003	1,0 %	✗
	Do prosince 2005	2-4 %	2004	3 %	✓
			2005	2,2 %	✓

Zdroj dat: *Výroční zprávy ČNB*: Dostupné z: www.cnb.cz [2011-03-12] [15]

Pozn.: Údaje o inflaci jsou meziroční změny indexu spotřebitelských cen v prosinci

Bodový inflační cíl pro celkovou inflaci

Na rozdíl od předchozích inflačních cílů, které byly stanoveny vždy v určitém intervalu, pro následující období už ČNB vyhlášovala svůj inflační cíl jako pevně stanovený bod. Stanovení konkrétního bodového cíle může být výhodnější, protože jsou jednoznačněji ovlivňovány inflační očekávání veřejnosti.

První bodový inflační cíl ČNB stanovila v březnu roku 2004. Tento inflační cíl byl platný od ledna roku 2006 a byl vyhlášen jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen (CPI) ve výši 3 %, přičemž skutečná hodnota inflace se neměla lišit od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany. Tento inflační cíl měl být již poslední, a měl platit průběžně až do přistoupení ČR k eurozóně, kdy realizace měnové politiky směřující k udržování cenové stability by přešla na Evropskou centrální banku, ale z důvodu odsunutí

⁴⁹ Zdroj: *Výroční zprávy ČNB 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, Stanovení inflačního cíle pro období 2002 – 2005*: Dostupné z www.cnb.cz [15], [13]

termínu přijetí eura za původně uvažovaný horizont roku 2010 byla vytvořena dlouhodobější perspektiva pro fungování režimu cílování inflace v České republice.⁵⁰

V březnu 2007 tedy ČNB vyhlásila nový inflační cíl platný od ledna 2010 jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen (CPI) ve výši 2 % a stejně jako doposud bude usilovat o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany.⁵¹

Úspěšnost nastavení bodových cílů ČNB, stejně jako intervalových nebyla příliš vysoká. Znovu docházelo k podstřelení inflačních cílů, stejně jako v předcházejících letech. Ke splnění inflačních cílů došlo pouze v roce 2008 a 2010.

K prvnímu podstřelení inflačního cíle došlo již v roce 2006, což bylo způsobeno zpomalením meziročního růstu regulovaných cen. V následujícím roce došlo také k nesplnění inflačního cíle, v tomto případě se však jednalo o první případ jeho přestřelení, tzn., že skutečná inflace byla vyšší než nastavený inflační cíl. Tento vývoj inflace v roce 2007 hodnotila ČNB jako dočasný výkyv vyvolaný souběhem řady jednorázových faktorů, s tím že v následujícím období očekávala pokles na nízké hodnoty odpovídající cílům ČNB, což se také potvrdilo a v roce 2008 byl inflační cíl splněn.

Výrazný růst spotřebitelských cen v roce 2007 ovlivňovaly zejména ceny potravin a regulované ceny, ale také změna nepřímých daní. Hlavním důvodem, proč se podařilo ČNB dosáhnout inflačního cíle v roce 2008 i přes propukající světovou finanční a hospodářskou krizi byl ten, že bankovní rada včas snížila úrokové sazby a tím dostala svému závazku provádět vpřed hledící měnovou politiku směřující k dosažení inflačního cíle a udržení cenové stability.

V roce 2009 však znovu došlo k podstřelení inflačního cíle, tzn., že skutečná míra inflace na konci roku byla menší než inflační cíl. Příčinou poklesu inflace byl prudký pokles ekonomické aktivity vyvolaný finanční a hospodářskou krizí. Inflace v tomto roce klesla i přesto, že došlo ke značnému uvolnění měnové i fiskální politiky a k poklesu úrokové sazby až na 1 %. Dle ČNB je podstřelení inflačního cíle vyvolané silnou recesí pochopitelné a dle

⁵⁰ Zdroj: *Inflační cíl ČNB od ledna 2006*: Dostupný na www.cnb.cz [6]

⁵¹ Zdroj: *Nový inflační cíl ČNB od roku 2010 a změny v komunikaci měnové politiky*: Dostupný na www.cnb.cz [9]

jejich předpokladů krátkodobé, což se následně projevilo v následujícím roce, kdy došlo růstu inflace a tím také ke splnění nového inflačního cíle pro tento rok.⁵²

Do současnosti ČNB tedy vyhlásila dva bodové inflační cíle pro celkovou inflaci. V následující tabulce č. 2.4 je uvedený přehled těchto inflačních cílů a jejich plnění ČNB.

Tabulka č. 2.4 Bodový cíl stanovený pro celkovou inflaci

Stanoveno	Plnění k cíli	Bodový cíl	Plnění cíle		
2004	Od ledna 2006 Do prosince 2009	3 % ± 1 p.b.	2006	1,7 %	✗
			2007	5,4 %	✗
			2008	3,6 %	✓
			2009	1,0 %	✗
2007	Vstup ČR do EMU	2 % ± 1 p.b.	2010	2,3 %	✓

Zdroj dat: *Výroční zprávy ČNB*: Dostupné z www.cnb.cz, [2011-03-12], www.czso.cz [2011-02-15] [15], [8]

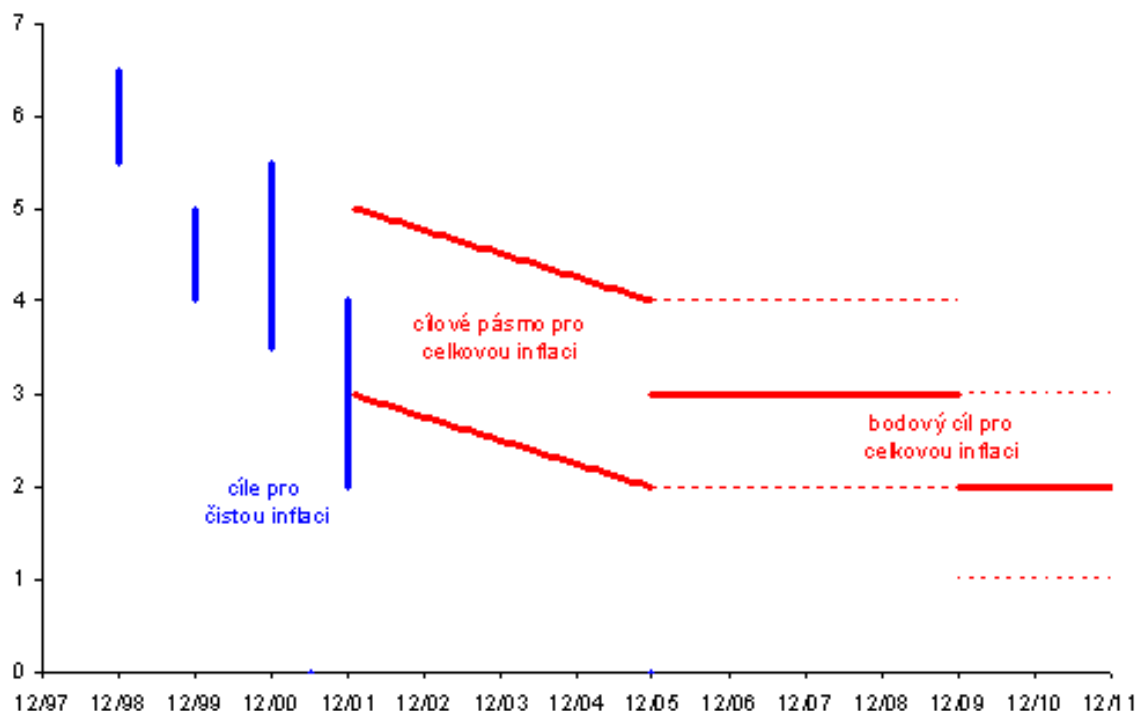
Pozn.: Údaje o inflaci jsou meziroční změny indexu spotřebitelských cen v prosinci

Z údajů v předešlých třech tabulkách je zřejmé, že od roku 1998, kdy Česká národní banka začala uplatňovat inflační cílování, byl inflační cíl splněný pouze v roce 2001, 2004 – 2005 a také v roce 2008 a 2010. V ostatních letech došlo k podstřelení inflačního cíle, tzn., že skutečná inflace byla nižší než stanovený inflační cíl. Výjimkou byl rok 2007, kdy došlo k jedinému přestřelení inflačního cíle, tzn., že skutečná inflace byla vyšší než stanovený inflační cíl.

Přehled celkového vývoje inflačního cílování za období 1997, kdy ČNB začala cílovat inflaci až po rok 2011 zachycuje následující graf č. 2.1. Modrá barva znázorňuje cíle pro čistou inflaci, která byla měřena od podzimu roku 1997 do roku 2001 a červená barva pak znázorňuje nejprve cílové pásmo pro celkovou inflaci a následně pak bodový cíl pro celkovou inflaci.

⁵² Zdroj: *Výroční zprávy ČNB 2006, 2007, 2008, 2009*: Dostupné z www.cnb.cz [15]

Graf č. 2.1 Inflační cíle ČNB



Zdroj: www.cnb.cz [2011-03-12] [5]

2.3.2 Nástroj pro řízení systému cílování inflace

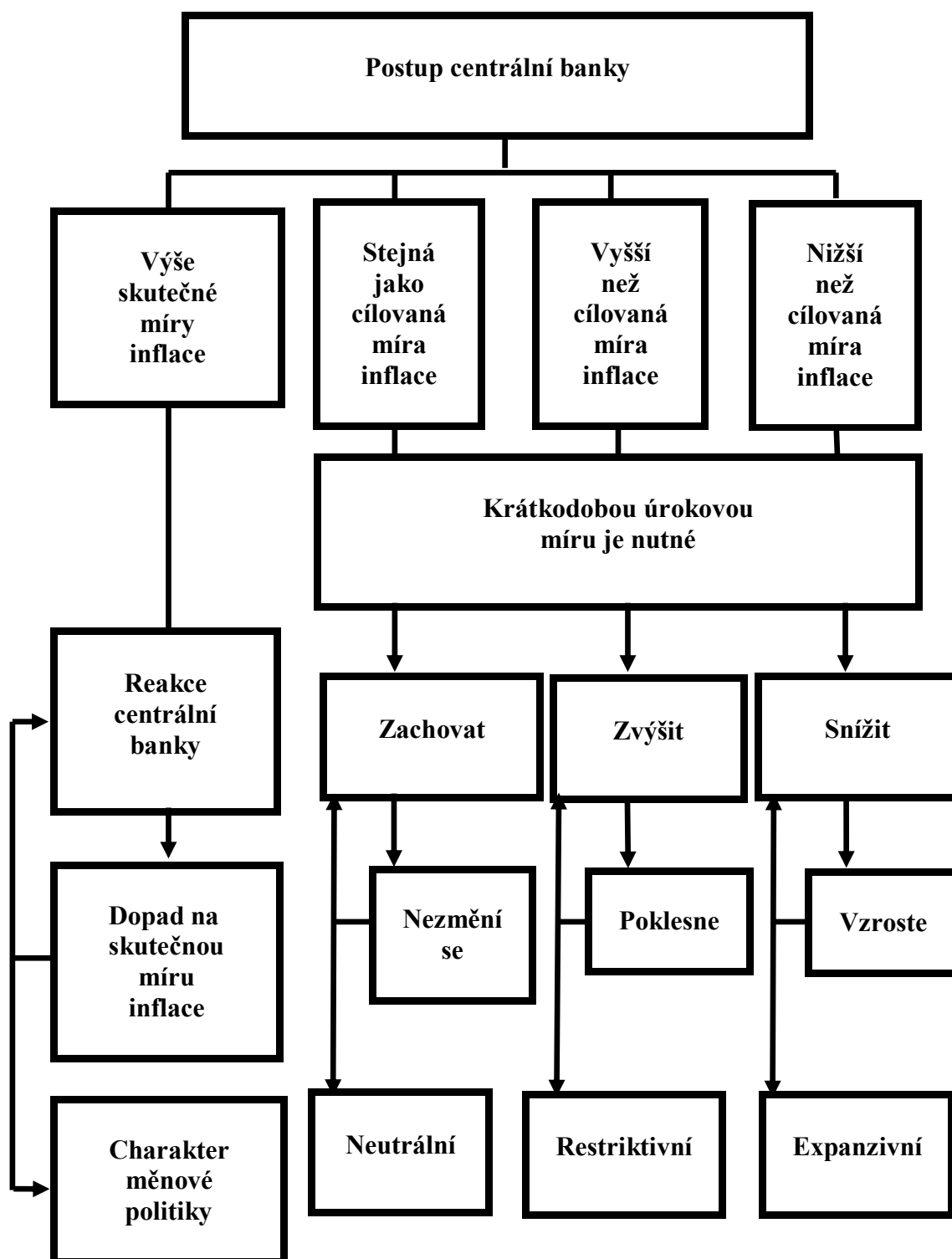
Při cílování inflace (inflation targeting) se nepoužívají žádná zprostředkující kritéria v podobě měnových agregátů, úvěrových agregátů, dlouhodobé úrokové míry či měnového kurzu. Hlavním nástrojem, který používá Česká národní banka při řízení systému cílování inflace je krátkodobá úroková sazba neboli repo sazba. Nelze však vyloučit použití měnové báze či některé z jejích složek. Před použitím tohoto nástroje provede centrální banka nejdříve srovnání prognózované inflace s inflací cílovanou a podle daného výsledku pak následně použije operativní úrokové sazby neboli repo sazby. Pokud tedy centrální banka zjistí, že prognózovaná inflace je větší než inflace cílená, potom provede zvýšení repo sazby nad její rovnovážnou úroveň. V případě, že prognózovaná inflace je menší než inflace cílená, potom naopak dojde ke snížení repo sazby pod její rovnovážnou úroveň. Konečný cíl v podobě

cílované míry inflace, neboli jejího vybraného ukazatele je definován v dlouhodobějším časovém horizontu.⁵³

Postup centrální banky při dosahování stanovené cílené inflace zachycuje obrázek č. 2.1, který popisuje tři situace, které mohou nastat a to stav, kdy skutečná míra inflace je stejná, větší nebo menší než stanovená cílovaná míra inflace. Zároveň je zde také znázorněno, jak daná centrální banka mění krátkodobou úrokovou míru tedy repo sazbu dle potřeby, tedy pokud zrovna potřebuje snížit anebo zvýšit skutečnou míru inflace. Nejvhodnější situací je stav, kdy skutečná míra inflace je stejná jako inflace cílovaná. V takovém případě centrální banka provádí neutrální měnovou politiku, tzn., že krátkodobou úrokovou míru zachovává, což v závěru skutečnou míru inflace nezmění. Pokud bychom chtěli analyzovat, jestli je horší vyšší nebo nižší skutečná míra inflace oproti inflaci cílované, potom lze říci, že oba tyto případy jsou stejně nepříznivé. Konečným cílem centrální banky tedy není snížení míry inflace za každou cenu a na jakoukoli úroveň, ale udržet tuto míru na cílované úrovni.

⁵³ Zdroj: Z. Revenda: *Centrální bankovníctví* [9]

Obrázek č. 2.1 Cílování inflace: postup centrální banky



Zdroj: Z. Revenda: *Centrální bankovníctví* (1999 str. 269) [9]

Lze tedy jednoduše říct, že centrální banka vychází z předpokladu, že pokud zvýší úrokovou sazbu, dojde ke snížení inflace a pokud úrokovou sazbu naopak sníží, dojde k růstu inflace. Toto tvrzení však nemusí platit ve všech situacích, z toho důvodu, že v reálné ekonomice dochází k různým transmisním kanálům, které mohou způsobit, že růst úrokové sazby může zapříčinit zvýšení inflace. Transmisní kanály, které ovlivňují budoucí inflaci lze takto rozdělit:

1. Kanály, kde růst úrokové sazby má tendenci snižovat budoucí inflaci:
 - a) příliv krátkodobého kapitálu – apreciacie domácí měny – snížení inflace,
 - b) pokles poptávky po investičních a spotřebních úvěrech – pokles agregátní poptávky – snížení inflace,
 - c) pokles cen akcií – pokles bohatství domácností – zpomalení spotřeby – snížení inflace,
 - d) vyšší dluhová služba domácností v dlužnickém postavení – zpomalení spotřeby – snížení inflace,
 - e) pokles inflačních očekávání subjektů – snížení inflace.
2. Kanály, kde růst úrokové sazby má tendenci zvyšovat budoucí inflaci:
 - a) zvýšení úrokových nákladů firem – zvýšení inflace,
 - b) pokles investic – snížení agregátní nabídky v dlouhém období – zvýšení inflace,
 - c) pokles investic – ztráta mezinárodní věcné a cenové konkurenceschopnosti – zhoršení směnných relací – depreciační domácí měny – zvýšení inflace,
 - d) růst důchodů domácností ve věřitelském postavení – růst spotřeby – zvýšení inflace,
 - e) zvýšení dluhové služby státního rozpočtu – monetizace státního dluhu – zvýšení inflace.⁵⁴

Hlavní podmínkou, která vede k účinnosti měnového nástroje v podobě cílování inflace je splnění požadavku, aby centrální banka dokázala přesvědčit veřejnost, že pro splnění tohoto cíle učiní vše co je v jejich kompetencích. Překážkou cílování inflace jsou tzv. inflační šoky, tzn. vlivy, které leží mimo dosah měnové politiky a právě tyto šoky jsou hlavním důvodem, proč ukazatele míry inflace často bývají o tyto vlivy očištěny až na úroveň inflačního jádra neboli čisté inflace.

⁵⁴ M. Mandel, V. Tomšík.: *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice* [8]

2.3.3 Výjimky z plnění inflačních cílů

V systému inflačního cílování může také nastat situace, kdy daný cíl nemusí být splněn. Jsou to tzv. výjimky inflačního cílování, které jsou uplatňovány tehdy, když nastane v ekonomice náhlý nabídkový šok anebo změny v nepřímých daních. Důvodem, proč ČNB tyto nežádoucí výkyvy zahrnuje do výjimek z plnění inflačního cíle je ten, že tyto faktory jsou zcela či ve značné míře mimo dosah opatření politiky centrální banky. Tyto výjimky umožňují ČNB pružnější přístup k měnové politice a to zvláště v případech, kdy jde o exogenní šoky (z vnějšího prostředí), které by v souladu s restriktivní měnovou politikou mohly způsobit rozkolísání vývoje ekonomiky, které by vedlo k nežádoucím výkyvům hrubého domácího produktu a zaměstnanosti tzn., že by došlo k poklesu ekonomického růstu země. Mezi takovéto exogenní a nepředvídatelné faktory patří např.:

- výrazné odchylky světových cen surovin, energetických zdrojů a komodit od jejich predikce,
- výrazné odchylky devizového kurzu od jeho predikce, jež nesouvisí s vývojem domácích fundamentálních veličin a s domácí měnovou politikou,
- výrazné změny v podmínkách zemědělské výroby s dopadem na ceny zemědělských výrobců,
- živelné pohromy a jiné mimořádné situace s nákladovými poptávkovými dopady do cenové oblasti.

Pokud tedy dojde k některé z těchto situací a předpokládaná inflace se odchýlí od cílované inflace, potom ČNB na tuto situaci nereaguje a použije výjimku ze svého závazku plnit inflační cíl a přijímá takto způsobené dočasné odchýlení prognózy a následně i budoucí inflace od cíle.⁵⁵

⁵⁵ Zdroj: www.cnb.cz [5]

2.3.4 Prognózy

Přímé cílování inflace se opírá o využití soustavy ukazatelů, které určují budoucí inflaci, v jejímž rámci peněžní zásoba zaujímá i nadále významné místo. Významnou roli při rozhodování o měnově politických opatřeních hraje prognóza inflace.

Česká národní banka provádí od roku 2001 klouzavé prognózy inflace s horizontem rok a jeden a půl roku. Tento časový horizont si centrální banka vybrala proto, že je zcela optimální z pohledu dopadu změny operativní úrokové sazby na inflaci. Existují dva typy prognóz a to prognózy podmíněné a prognózy nepodmíněné.

Podmíněná prognóza

První typ prognóz tedy podmíněné prognózy používala ČNB do dubna roku 2002. Tento typ prognózy byl založen na takovém principu, že pokud podmíněná prognóza předpokládala (při daném nastavení měnové politiky a při splnění určitých předpokladů ohledně budoucího vývoje základních faktorů inflace), že se budoucí vývoj inflace bude lišit od inflačního cíle, přijala centrální banka taková opatření měnové politiky, která předpokládanou odchylku zmírňovala. Vzhledem ke zpožděním, které mohly nastat v tomto transmisním mechanismu, musela centrální banka tato opatření dělat s předstihem, aby ke změně inflace, které chtěla docílit, došlo v době, kdy se vyhodnocovalo splnění inflačního cíle. Základním předpokladem bylo, že vývoj inflace v krátkodobém časovém období nikdy neměl být natolik proměnlivý, aby znemožňoval splnění střednědobých cílů.⁵⁶

Základní podmínkou těchto prognóz bylo, aby nedošlo ke změnám úrokové sazby centrální banky po celé prognózované období a to z toho důvodu, že pokud by centrální banka změnila úrokovou sazbu, dosavadní prognóza by ztratila platnost. Pro jednoduché vysvětlení to tedy znamená, že pokud by centrální banka například zjistila, že inflační prognóza je nad jejím inflačním cílem, a zvýšila by operativní úrokové sazby, docílila by toho, že skutečně naměřená inflace na konci prognózovaného období by odpovídala inflačnímu cíli, což

⁵⁶Zdroj: *Výroční zpráva ČNB 1998*: Dostupná z www.cnb.cz [15]

znamená, že by byla pod hodnotou původní inflační prognózy. V tomto případě by se inflační prognóza nenaplnila.⁵⁷

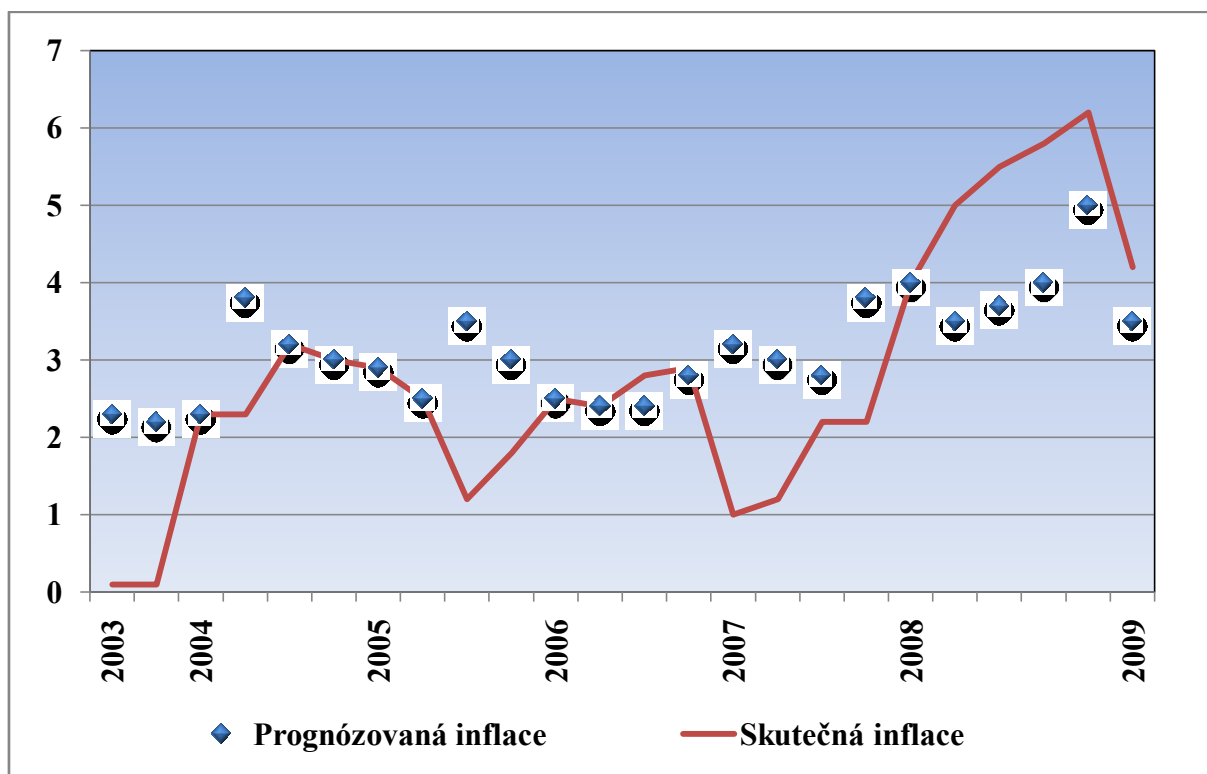
Nepodmíněná prognóza

K druhému typu prognózování tedy k nepodmíněnému prognózování přistoupila ČNB v polovině roku 2002. Hlavní důvod přechodu ČNB na tento typ prognóz byl ten, že podmíněné prognózy byly často kritizovány veřejností. Tyto prognózy tedy již zahrnují předpokládané změny úrokové sazby. Nepodmíněné prognózy jsou vytvářeny pomocí simulačního modelu, který zahrnuje i předpokládané měnově politická rozhodnutí ČNB, tedy změny úrokových sazeb pro nejbližší měsíce.

První nepodmíněná prognóza byla tedy zveřejněna v červenci roku 2002 na období červenec roku 2003 a následně byly prognózy zveřejňovány každoročně. Následující graf č. 2.2 zachycuje nepodmíněné prognózy inflace ve srovnání se skutečným vývojem inflace v České republice. Z tohoto grafu je patrné, že prognózovaná inflace byla častokrát vyšší než skutečná celková inflace, s výjimkou období 2008 – 2009, kdy byla nepodmíněná prognóza inflace nižší než skutečný vývoj inflace.

⁵⁷ Zdroj: Mandel M., Tomšík V.: *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice* [8]

Graf č. 2.2 Nepodmíněná prognóza inflace a skutečný vývoj inflace v České republice



Zdroj: www.cnb.cz, www.czso.cz, [2011-03-15] [15], [8], Mandel M., Tomšík V.: *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice* (2008 str. 265) [8]

Pozn.: Graf zachycuje hodnoty ročních inflačních nepodmíněných prognóz se skutečně dosaženými hodnotami inflace v době platnosti nepodmíněné prognózy

2.3.5 Výhody a nevýhody cílování inflace

Závěrem k cílování inflace lze zmínit, že stejně jako má tato strategie měnové politiky své výhody má také i jisté nevýhody. Mezi přednosti a nedostatky cílování inflace lze zařadit následující skutečnosti.

Výhody cílování inflace:

- možnost ignorovat chyby měnové politiky v minulosti,
- vliv na tvorbu inflačních očekávání,
- vysoká transparentnost tzn., že míře inflace rozumí široká veřejnost, což má příznivý vliv na kredibilitu CB,
- střednědobé zaměření bere v úvahu časová zpoždění monetární politiky,

- napojení centrální banky na nejčastější hlavní cíl měnové politiky – boj proti inflaci; pokud je doprovázeno vysokým stupněm samostatnosti této instituce, klesají možnosti vlády prosazovat jiné krátkodobé cíle na úkor cenové stability.

Nevýhody cílování inflace:

- CB není vždy schopna ovlivňovat všechny položky zahrnované do CPI,
- náročné na prognostickou činnost CB,
- úspěšnost predikce inflace závisí na vývoji exogenních faktorů inflace,
- politika je závislá na kredibilitě CB.⁵⁸

2.4. Vstup ČR do ERM 2

Jako čtvrté období můžeme označit budoucí vstup ČR do mechanismu směnných kurzů ERM II, kdy bude muset česká měna přejít do režimu fixního kurzu vůči euru. Z toho vyplývá přechod na režim cílování měnového kurzu. Současně však ČNB bude i nadále zachovávat režim cílování inflace.

Česká republika 1. května 2004 přistoupila k Evropské unii a tímto krokem se také zavázala k přijetí eura tedy jednotné měny Evropské unie. Zároveň Česká republika získala odklad k zavedení eura do té doby, než bude k tomuto kroku připravena. Hlavními podmínkami přijetí eura je splnění tzv. maastrichtských konvergenčních kritérií, která stanovují maximální přípustné hodnoty inflace, úrokových sazeb, schodku a dluhu veřejných rozpočtů, a stanoví také minimálně dvouletou úspěšnou účast v mechanismu ERM II, vyjádřenou dodržením přípustného fluktuačního pásma pro pohyb měnového kurzu bez devalvace centrální parity.

Konvergenční kritéria (cenová stabilita, udržitelnost veřejných finanční měřená vládním deficitem a vládním dluhem, stabilita kurzu měny a konvergence dlouhodobých úrokových sazeb) jsou definována Smlouvou o založení Evropského společenství a specifikována v Protokolu o konvergenčních kritériích a Protokolu o postupu při nadměrném schodku, které jsou připojeny ke smlouvě. Z této smlouvy tedy pro Českou republiku

⁵⁸ Zdroj: Z. Kučerová *Učební texty z předmětu monetární politika* [7]

vyplývá, že daná konvergenční kritéria nestačí plnit pouze jednorázově, ale tak, aby stanovená kritéria byla plně udržitelná tedy stálá.

Úspěšnost plnění maastrichtských kritérií a ekonomickou připravenost k přijetí eura sleduje Ministerstvo financí ČR spolu Českou národní bankou a to v dokumentu, který vydávají každoročně již od roku 2004 s názvem Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou.⁵⁹

Kritérium cenové stability

Dle smlouvy o založení Evropského společenství se vymezuje kritérium cenové stability jako „dosažení vysokého stupně cenové stability patrné z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“. Protokol o kritériích konvergence tento předpoklad ještě více upřesňuje a to tak, že „kritérium cenové stability znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků.“ Inflace se zde měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.

Kritérium cenové stability požaduje, aby členský stát vykazoval dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace, sledovanou během jednoho roku (předchozích 12 měsíců) před šetřením a která nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států EU, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability.⁶⁰

Kritérium je sledováno na základě harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP). Rozdíl mezi strukturou spotřebního koše národního indexu spotřebitelských cen ČR a strukturou spotřebního koše HICP je ten, že ve vahách HICP jsou zahrnuty tržby za nákupy cizinců na území ČR, ale není v něm zahrnuto hypotetické nájemné. Ve vahách národního indexu spotřebitelských cen ČR je zahrnuto hypotetické nájemné, ale nejsou zde zahrnuty

⁵⁹ Zdroj: *Deset let cílování inflace 1998 – 2007*: Dostupné z www.cnb.cz [2]

⁶⁰ Zdroj: *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou* Dostupné z www.mfcr.cz [14]

tržby za nákupy cizinců. Tento index byl tedy zaveden z důvodu mezinárodní srovnatelnosti inflace spotřebitelských cen, což národní indexy neumožňují.

Konkrétní plnění kritéria cenové stability Českou republikou zachycuje tabulka č. 2.5. Je zde patrné, že hned v prvním roce přijetí ČR k Evropské unii Česká republika toto kritérium nesplnila. Hlavním důvodem tohoto neplnění byla úprava nepřímých daní v ČR, která způsobila přechodný nárůst inflace. Dalším důvodem byl také pokles hodnoty kritéria, které zapříčinila mimořádná nízká inflace v některých zemích EU.

V následujících dvou letech 2005 – 2006 Česká republika neměla problém s tímto kritériem a nedošlo zde tedy k překročení hodnot kritéria. V období 2007 – 2008 již ČR kritérium nesplnila a to z důvodu působení exogenních faktorů a to zvláště prudkého růstu cen potravin a energií (ropy). Další příčinou, proč nebylo kritérium splněno, byla řada administrativních opatření, která byla zavedena v tomto období jako např. zvýšení sazby DPH z 5 % na 9 %, zavedení ekologických daní, poplatků ve zdravotnictví a další zvyšování spotřebních daní.

Dle výpočtu hodnoty kritéria tří zemí, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků v roce 2009, ČR splnila dané kritérium cenové stability na rozdíl od předchozího období 2007 – 2008 a to díky výraznému poklesu spotřebitelských cen, zvláště pak cen potravin, který způsobil výrazný pokles inflace. V roce 2010 došlo k mírnému nárůstu míry inflace, ale i přesto bylo kritérium cenové stability naplněno.

Tabulka č. 2.5 Plnění kritéria cenové stability Českou republikou

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	0,7	1,0	1,4	1,3	2,6	0,0
Hodnota kritéria (1. řádek + 1,5 p.b.)	2,2	2,5	2,9	2,8	4,1	1,5
Česká republika	2,6	1,6	2,1	3	6,3	0,6
Plnění kritéria	✗	✓	✓	✗	✗	✓

Zdroj dat: www.mfcr.cz [cit. 2011-03- 20] [14]

Pozn.: Průměr HICP posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců, změna v %

Podle budoucího odhadu lze i v následujících letech předpokládat, že Česká republika bude plnit kritérium cenové stability. Období 2011 – 2013 by mělo být ovlivňováno vedle standardních faktorů i opatřeními v oblasti administrativy, ale i přesto se předpokládá, že cenová stabilita bude ze strany ČR naplněna, pokud nenastanou neočekávané jednorázové šoky. Tomuto předpokladu by měl také dopomoci nově nastavený inflační cíl, který ČNB stanovila na úrovni 2 %, platný od počátku roku 2010.

V rámci strategie k přistoupení ČR k eurozóně ČNB i nadále zachovává režim cílování inflace až do té doby než, dojde k zavedení eura. Jako hlavní důvod pro setrvání v tomto režimu uvádí ČNB ten, že cílování inflace na nízké úrovni umožňuje splnění maastrichtského kritéria pro cenovou stabilitu a úrokové sazby a také to, že umožňuje ČNB provádět stabilizační politiku, která podporuje plynulé sbližování výkonnosti české ekonomiky s výkonností ekonomik stávajících členů eurozóny. Zachování plovoucího kurzu zároveň také umožňuje postupné přibližování domácí cenové hladiny hladině běžné ve vyspělých zemích.

Také z pohledu nového inflačního cíle, který ČNB zvolila v roce 2010 na úrovni 2 % lze usuzovat, že byl zvolen správně, protože je blízko úrovni cenové stability, která je stanovena v eurozóně. Evropská centrální banka v rámci cenové stability stanovuje inflaci pod (ale blízko) 2 %, což také odpovídá i inflačnímu cíli ČNB. Z tohoto hlediska lze usoudit, že v rámci plnění maastrichtského kritéria pro cenovou stabilitu a úrokové sazby se České republice podaří toto kritérium splnit.⁶¹

⁶¹ Zdroj: *Deset let cílování inflace 1998 – 2007*: Dostupné z www.cnb.cz [2]

3. Současná ekonomická krize a inflace v ČR

Česká republika zaznamenala v období 1999 - 2007 příznivý vývoj ekonomiky, charakterizovaný ekonomickým růstem. Nejvyššího tempa růstu ekonomiky dosáhla Česká republika v roce 2006, kdy tempo růstu HDP činilo 6,8 %. Žádná ekonomika však nemůže růst donekonečna, což se také projevilo i v následujících letech. V roce 2007 došlo k mírnému poklesu tempa růstu ekonomiky na 6,1 %, po kterém následoval prudký pokles HDP v roce 2008 až na hodnotu 2,5 %. Tento pokles vznikl důsledkem americké hypoteční krize, která zapříčinila vznik finanční krize a následně celkové ekonomické krize České republiky, která propukla v roce 2008 a v roce 2009 naplno dopadla na reálnou část ekonomiky, a způsobila tak její propad.

Vývoj inflace v období ekonomické krize

Rok 2008 je považován za rok, kdy došlo k prohloubení největší finanční a hospodářské krize za několik posledních desetiletí, která následně zapříčinila značný hospodářský útlum. První známky růstu inflace byly zaznamenány již koncem roku 2007. Tento vývoj ovlivnil převážně rychlý růst cen potravin a nealkoholických nápojů, ale také růst cen bydlení, vody, energie a paliv. Vzestup inflace pak nadále pokračoval v roce 2008, kdy nejvyšších hodnot dosáhla míra inflace ve třetím čtvrtletí roku 2008 a to na úrovni 6 – 7 %, jak zachycuje graf č. 3.1. Hlavními důvody takového vývoje inflace byly dopady jednorázových protiinflačních nákladových vlivů, které byly částečně spojeny s vývojem v zahraničí. Výrazný růst inflace v roce 2008 nebyl způsoben jen vlivem ekonomické krize v zahraničí, ale značnou část zvýšení inflace způsobily i administrativní vlivy, tzn. regulované ceny a změna nepřímých daní. Rychlý růst regulovaných cen způsobilo převážně zvyšování nájemného, růst cen plynu, tepla a elektrické energie a také zavedení zdravotnických poplatků. Zásadní změnou v nepřímých daních pak bylo zvýšení „snížené“ sazby DPH z 5 % na 9 % a spotřebních daní na tabákové výrobky. Další příčinou růstu inflace byly vyšší ceny potravin a pohonných hmot, které způsobil prudký nárůst světových zemědělských a energetických surovin.⁶²

⁶² Zdroj: *Výroční zpráva ČNB 2008*: Dostupná z www.cnb.cz [15]

Česká národní banka na tento vývoj inflace reagovala již od srpna 2008 trojím snížením úrokových sazeb celkově o 1,5 procentního bodu. Tím, že ČNB na rychlý růst inflace zareagovala včas uvolněním své měnové politiky (tedy snížením úrokových sazeb), díky nimž poklesla míra inflace, podařilo se v tomto roce splnit inflační cíl, který byl nastavený na úrovni $3 \% \pm 1$ procentní bod. K výraznému zpomalení růstu spotřebitelských cen došlo až s odezníváním uvedených inflačních dopadů a snížením cen komodit na světových trzích v závěrečných dvou měsících roku, kdy se inflace po třinácti měsících navrátila zpět do tolerančního pásma.

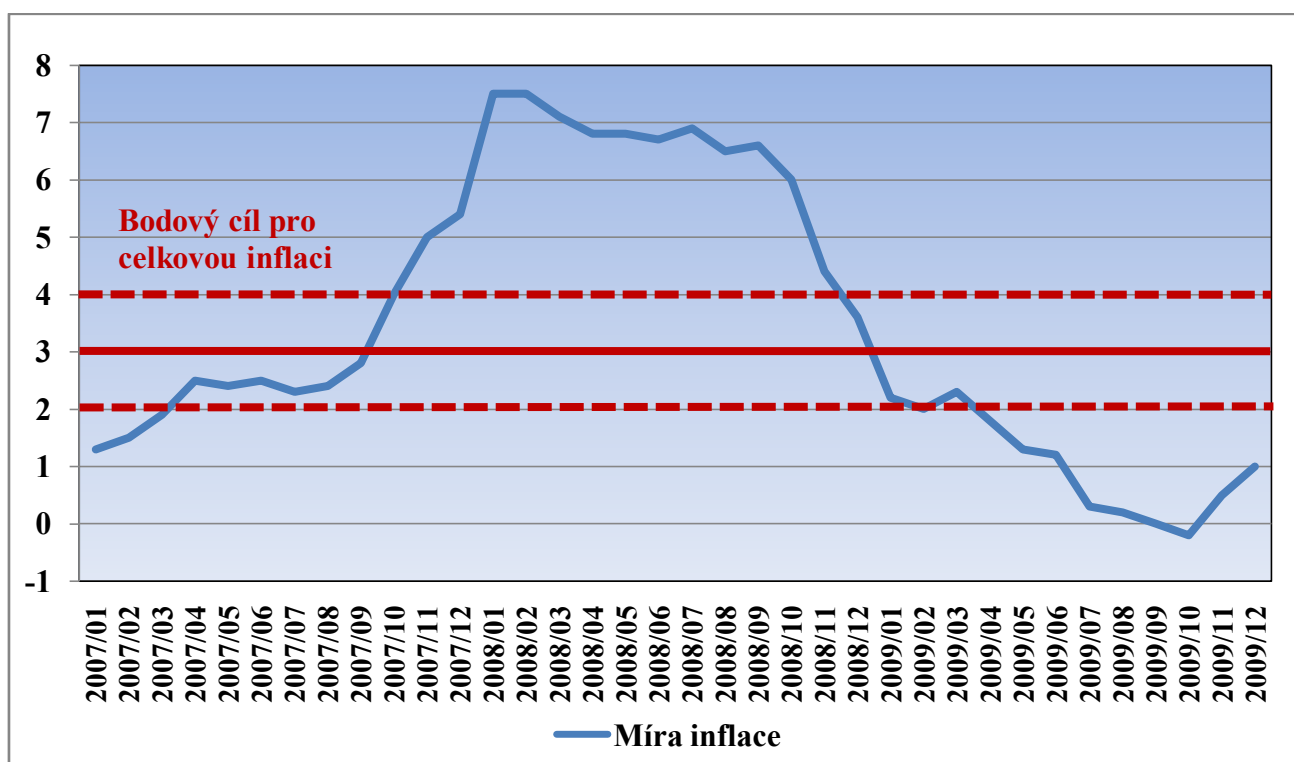
V roce 2009 finanční a hospodářská krize naplno dopadla na reálnou část ekonomiky a způsobila její recesi, tedy prudký pokles ekonomické aktivity. Negativní vývoj ekonomiky vnesl další rizika do vývoje inflace. Na základě takového vývoje ekonomiky ČNB předpokládala, že v krátkém období, v důsledku souběžné recese mnoha ekonomik vznikne problém deflace, tedy pokles cenové hladiny, který následně ve středním období vystřídá růst inflace zapříčiněný napumpováním peněz do ekonomiky a vyššími daněmi, což se také potvrdilo.

Inflace začala pozvolně klesat již od konce roku 2008 a trvalý sestup trval až do třetího čtvrtletí roku 2009, kdy se spotřebitelské ceny v říjnu meziročně snížily o 0,2 %. Tímto říjnovým poklesem indexu spotřebitelských cen se Česká republika poprvé od srpna roku 2003 dostala do deflace. Výrazný pokles cen byl ovlivněn zejména propadem cen potravin a nealkoholických nápojů. Touto hodnotou dosáhl pokles spotřebitelských cen svého dna. V listopadu došlo k mírnému zvýšení míry inflace a také k návratu do kladných hodnot, jak ukazuje následující graf č. 3.1.

Přestože došlo v posledních dvou měsících tohoto roku k mírnému nárůstu míry inflace, nebylo dosaženo ani spodní hranice inflačního pásma a tudíž nebyl inflační cíl dosažen. K takovému prudkému poklesu inflace došlo i přesto, že byla značně uvolněná fiskální, ale i měnová politika, která i nadále snižovala klíčovou úrokovou sazbu, která v závěru roku 2009 dosáhla úrovně 1 %. ČNB předpokládala, že prudké snížení míry inflace způsobené silnou recesí ekonomiky je jen dočasné, což se také potvrdilo a v roce 2010 inflace pozvolna vzrostla a dostala se do nového cílového pásma $2 \% \pm 1$ procentní bod.⁶³

⁶³ Zdroj: *Výroční zpráva ČNB 2009*: Dostupná z www.cnb.cz [15]

Graf č. 3.1 Vývoj inflace v období ekonomické krize



Zdroj dat: www.cnb.cz, www.czso.cz [2011-03-20] [5], [8]

Pozn.: Míra inflace je vyjádřena přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku a vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku.

V rámci stabilizační politiky v období ekonomické krize prováděla ČNB značně uvolněnou měnovou politiku založenou na snižování klíčové úrokové sazby (2 týdenní repo sazby). ČNB tedy podobně jako jiné centrální banky snížila několikrát své základní úrokové sazby. První snížení úrokových sazeb provedla ČNB již v srpnu roku 2008 a to o 0,25 procentního bodu. Do konce roku 2009 ČNB snížila úrokové sazby ještě šestkrát v celkové výši o 2,75 procentního bodu. Na konci roku 2009 tedy klíčová úroková sazba ČNB (2 týdenní repo sazba) dosáhla svého historického minima hodnoty 1 %. Přehled postupného snižování základních úrokových sazeb ČNB zachycuje tabulka č. 3.1.

Hlavním cílem tohoto kroku centrální banky bylo ovlivnit podmínky na mezibankovním trhu a ovlivnit trh úvěrů a přispět k rozsáhlejšímu uvolnění podmínek

financování. Tato politika neměla za úkol řešit příčiny finanční a hospodářské krize, ale pouze tlumit její následky.

Tabulka č. 3.1. Snižování úrokových sazeb ČNB v době ekonomické krize

Stav k	2 týdenní repo sazba (%)	Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)
8.2.2008	3,75	2,75	4,75
8.8.2008	3,50	2,50	4,50
7.11.2008	2,75	1,75	3,75
18.12.2008	2,25	1,25	3,25
6.2.2009	1,75	0,75	2,75
11.5.2009	1,50	0,50	2,50
7.8.2009	1,25	0,25	2,25
7.12.2009	1,00	0,25	2,00

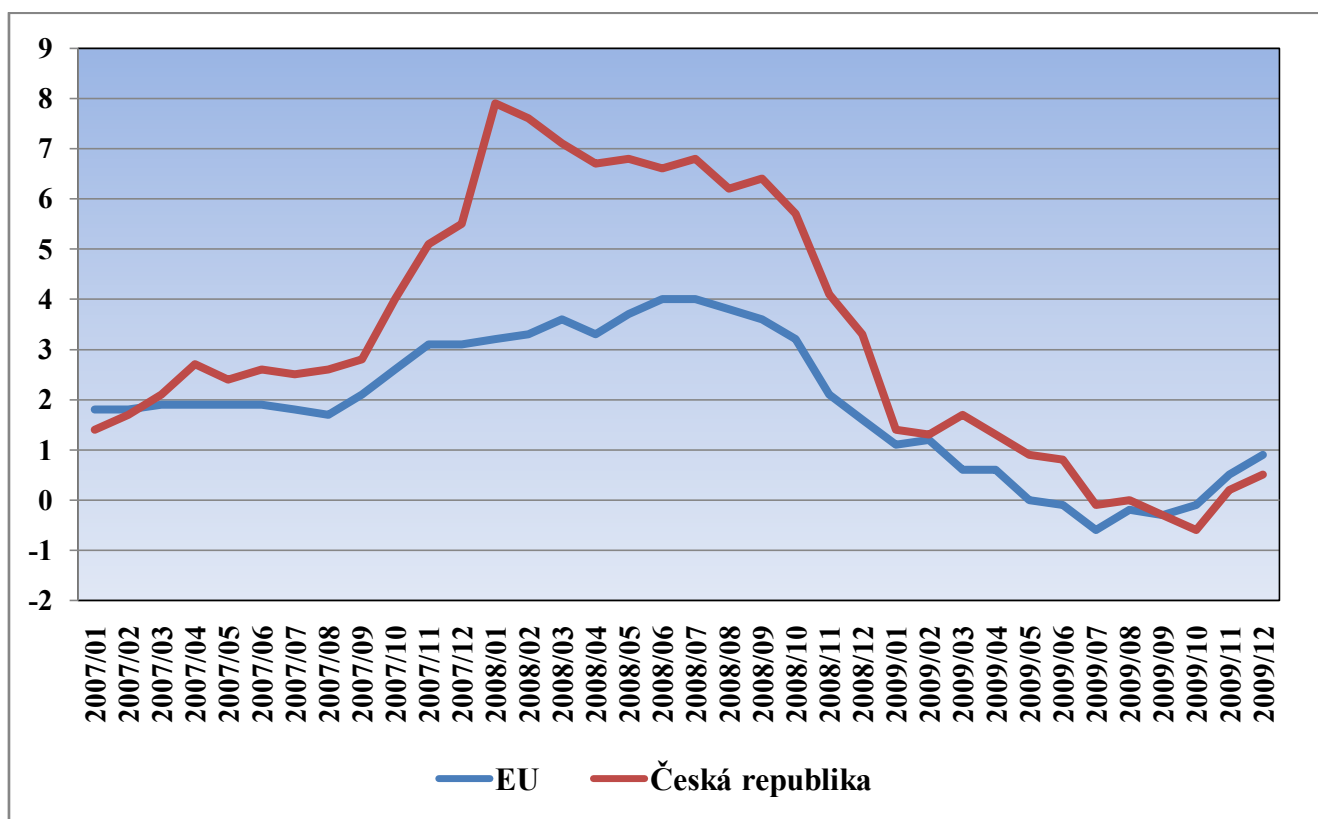
Zdroj: www.cnb.cz [2011-03-20], [17]

Inflace v době ekonomické krize a plnění kritéria cenové stability

Inflace měřená harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (HICP) byla po celý rok 2008 výrazně vyšší než inflace v zemích Evropské unie, což také způsobilo, že Česká republika v tomto roce stejně jako v předcházejícím roce 2007 nesplnila kritérium cenové stability. Pokles harmonizovaného indexu spotřebitelských cen byl zaznamenán až koncem roku 2008 a také v průběhu celého roku 2009. Tento příznivý pokles způsobil, že došlo k určitému přiblížení inflace České republiky k inflaci v zemích EU a tedy i splnění kritéria cenové stability pro rok 2009.

Následující graf č. 3.2 zachycuje vývoj harmonizovaného indexu spotřebitelských v ČR v porovnání se zeměmi Evropské unie. Z tohoto grafu jde názorně vidět, že inflace v ČR začala rychleji růst již v první třetině roku 2007 a to až do začátku roku 2008, kdy je patrný největší rozdíl sledovaných zemí. Následně se začala inflace ČR přibližovat k inflaci zemí EU, ale i přesto po celý rok 2008 zůstala vyšší. V roce 2009 byl vývoj harmonizovaného indexu spotřebitelských cen ČR podstatně příznivější a ke konci roku byl zaznamenán pokles inflace ČR pod úroveň inflace EU.

Graf č. 3.2 Vývoj HICP v ČR v porovnání s průměrem EU 27



Zdroj: www.stat.rs.opf.slu.cz [2001-03-25] [16]

Pozn.: Průměr HICP posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců, vyjádřený v %

Jednou z předností české ekonomiky v oblasti měnové politiky v době hospodářské krize byl pružný měnově-politický rámec, tzn. cílování inflace spojené s dlouhodobě nízkou inflací a nízko ukotveným inflačním očekáváním spolu s režimem měnového kurzu, který v současnosti používá Česká republika, tedy řízeným plovoucím kurzem. Tyto přednosti spolu s makroekonomickou rovnováhou, vlastní měnou, odolným a ziskovým bankovním sektorem způsobily, že česká ekonomika se s finanční a hospodářskou krizí vyrovnává lépe než mnohé jiné vyspělé ekonomiky.⁶⁴

⁶⁴ Zdroj: M. Singer: *Hospodářská krize a česká ekonomika*: Dostupné z www.cnb.cz [4]

4. Návrhy a doporučení

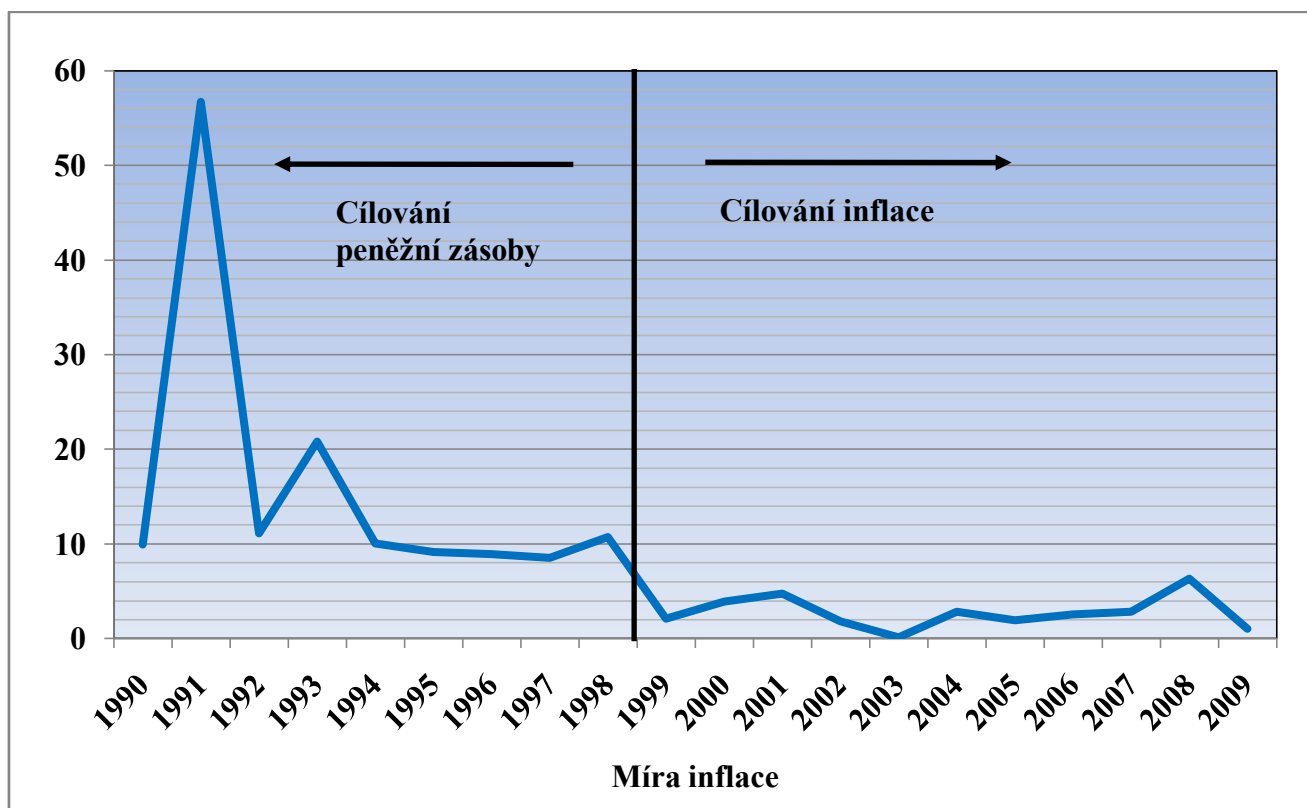
4.1 Úspěšnost cílování inflace

Česká republika od období transformace až do dnešní doby prošla dvěma měnově-politickými režimy. Prvním měnově-politickým režimem bylo cílování peněžní zásoby spolu s režimem fixního kurzu s flukтуаčním pásmem, které bylo postupně rozšiřováno. Tato strategie měnové politiky a tedy také regulování cenové hladiny a měnového kurzu byla využívána do měnových turbulencí, tedy do konce roku 1997. Měnová politika v tomto období díky postupné liberalizaci kapitálových toků a finančního trhu nebyla schopna ovlivňovat narůstající domácí poptávku a tím také ani měnovou stabilitu. Během tohoto období se sice podařilo snížit míru inflace z dvouciferných hodnot na hodnoty jednociferné, nicméně stále se míra inflace pohybovala na relativně vysoké úrovni a to až kolem 9 – 10 %, jak ukazuje následující graf č. 4.1. Hlavním důvodem, proč inflace zůstávala stále na tak vysoké úrovni, byl převis poptávky, který kvůli nedostatečné domácí nabídce v podmínkách malé otevřené ekonomiky způsobil růst dovozu a také růst inflace.⁶⁵

Od roku 1998 z důvodu měnových turbulencí, které probíhaly v roce 1997 a způsobily tak spekulativní útok na korunu, který nadále znemožnil udržovat fixní kurz, přešla Česká národní banka na nový měnově-politický režim a to cílování inflace spolu s plovoucím kurzem. Tento režim, jak již bylo uvedeno výše, zvolila Česká národní banka z důvodu ztráty nominální kotvy, kterou představoval fixní kurz, a tímto si zvolila novou nominální kotvu představovanou inflačním cílem. Po přechodu ČNB na cílování inflace neměla Česká republika výrazný problém s inflací, jejíž hodnota trvale klesla a průměrně tak dosahovala hodnot 2 – 3 %, s výjimkou roku 2008, kdy inflace prudce vzrostla, což však způsobily takové vlivy, které jsou mimo bezprostřední dosah monetární politiky ČNB (viz níže).

⁶⁵ Zdroj: *10 let cílování inflace 1998 – 2007*: Dostupné z www.cnb.cz [2]

Graf č. 4.1 Vývoj inflace v období 1990 -2009



Zdroj dat: www.czso.cz [2011-02-15], [8]

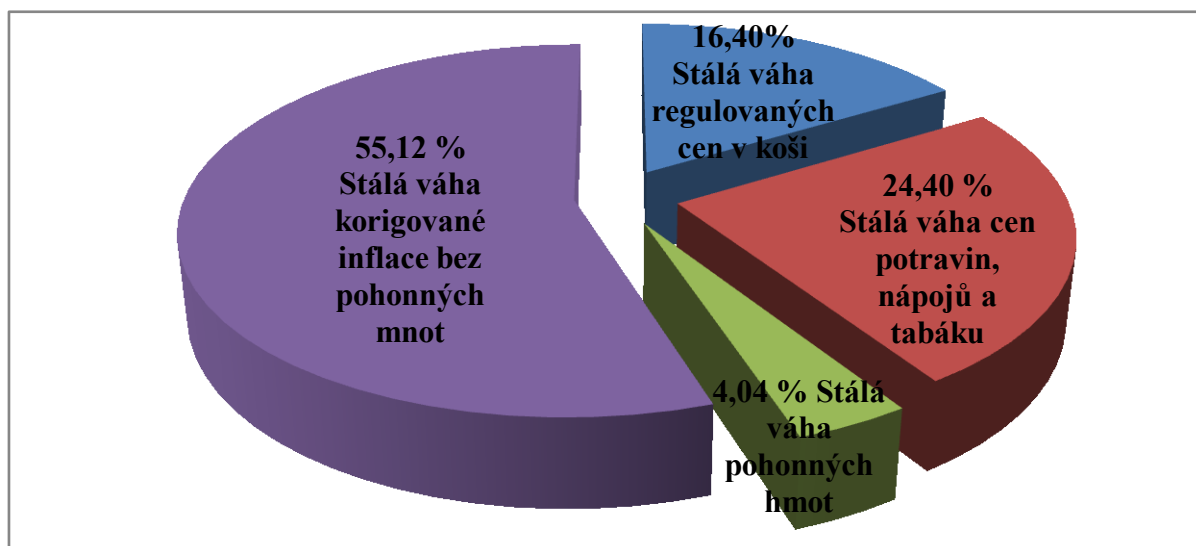
Tento prozatímně jediný výrazný vzestup celkové inflace, zaznamenaný v režimu cílování inflace v období let 2007 - 2008 byl způsobený třemi hlavními faktory: zrychlením růstu regulovaných cen, přechodem meziročního poklesu cen pohonných hmot do meziročního růstu a akcelerací cen potravin, tedy těmi faktory, které ČNB není schopna přímo ovlivnit. Pro bližší vysvětlení struktura stávajícího koše spotřebitelské inflace se skládá ze čtyř dílčích částí, které dohromady tvoří celkovou váhovou strukturu koše spotřebitelských cen. Těmi dílčími částmi jsou:

- regulované ceny neboli ceny, které se vyvíjejí zejména v důsledku ekonomických podmínek v daném oboru, na základě rozhodnutí nezávislých regulátorů a rovněž v důsledku rozhodnutí věcně příslušných orgánů,
- ceny potravin, nápojů a tabáku, neboli ty složky inflace, které se vyvíjejí především v důsledku podmínek zemědělské výroby, zemědělských cen v zahraničí a konkurenčních podmínek na domácím velkoobchodním a maloobchodním trhu,

- ceny pohonných hmot, které jsou určovány převážně exogenními faktory a kurzem koruny,
- korigovaná inflace bez pohonných hmot, která je ovlivňována zejména poptávkovými faktory v nejširším slova smyslu.⁶⁶

Procentuální zastoupení těchto dílčích částí spotřebitelského koše zachycuje graf č. 4.2. Největší váhu v celém spotřebitelském koši tvoří korigovaná inflace bez pohonných hmot a to celých 55,12 %. Právě korigovaná inflace je jedinou z dílčích částí inflace, kterou může centrální banka ovlivňovat přímo svou měnovou politikou, a zároveň je to také nejrychleji dostupný indikátor vztahu mezi agregátní nabídkou a poptávkou v ekonomice. Ostatní dílčí části spotřebitelské inflace, které tvoří dohromady 44,88 % a výrazně tak ovlivnily nepříznivý vývoj inflace v období let 2007 – 2008, není schopná ČNB svou měnovou politikou ovlivnit a to bylo hlavním důvodem, proč došlo k historicky prvnímu „přestřelení“ inflačního cíle za období cílování inflace.

Graf č. 4.2 Váhová struktura stávajícího koše spotřebitelské inflace



Zdroj dat: M. Singer.: *Inflace – Krátkodobý výkyv nebo střednědobá hrozba? (sborník textů)* [12]

⁶⁶ Zdroj: M. Singer., *Inflace – Krátkodobý výkyv nebo střednědobá hrozba? (sborník textů)* [12]

Pro bližší vysvětlení růst regulovaných cen, cen potravin a pohonných hmot, který způsobil výrazný vzestup inflace na přelomu let 2007 a 2008 byl zapříčiněn zvláště administrativními vlivy (deregulací nájemného, zvýšením DPH) a vlivem opatření, která byla zavedena s cílem bojovat s globálním oteplováním (především přimíchávání biopaliv do benzínu a nafty) přičemž samotný tisk peněz byl až na posledním místě.

Zvýšením spodní sazby DPH z 5 % na 9 %, při 25 % zastoupení položek se sníženou sazbou DPH ve spotřebitelském koši způsobilo zdražení spotřebitelského koše o 1 %. Zvýšení nájmu způsobené deregulací nájemného způsobilo celkové národohospodářské zvýšení příjmů (nájemníkům zůstaly stejné platy, majitelům se zvýšily tržby z nájmu) a také zvýšení spotřebitelských cen, přitom množství peněz se nezměnilo. Největší růst pak zaznamenaly ceny zemědělských komodit (pšenice, kukuřice, rýže, obilí) a tedy i potravin, které byly způsobené nejen slabou úrodou, ale také rostoucí poptávkou po těchto komoditách zapříčiněnou zavedením legislativního opatření v Evropské unii a ve Spojených státech, které vyžaduje přimíchávání biopaliv do benzínu a nafty. Když bychom tedy odečetli od celkové inflace, která byla naměřena v lednu 2008 na úrovni 7,5 % administrativní a globální vlivy, byla by samotná měnová inflace na úrovni pouhých 1,6 %, jak ukazuje tabulka č. 4.1. Toto zjištění tedy jasně ukazuje, že inflace na přelomu let 2007 a 2008, která byla za období cílování inflace nejvyšší, neměla primárně měnové příčiny, a proto nemohla být ani ČNB přímo ovlivňována.⁶⁷

Tabulka č. 4.1 Administrativní a měnové příčiny změny cen

Naměřená míra inflace	7,5 %
- administrativní vlivy (HDP, deregulace nájmu)	-2,9 %
- globální vliv (globálně – oteplovací regulace)	-3,0 %
= MĚNOVÁ INFLACE	1,6 %

Zdroj: P. Mach: *Inflace – Krátkodobý výkyv nebo střednědobá hrozba? (sborník textů)* (2008 str. 49) [12]

⁶⁷ Zdroj: P. Mach: *Inflace – Krátkodobý výkyv nebo střednědobá hrozba (sborník textů)* [12]

4.2 Plnění inflačních cílů

Česká republika zavedla režim cílované inflace v roce 1998 jako první ze zemí střední a východní Evropy. Tento krok České národní banky byl dosti specifický, protože zatímco ostatní země (např. Finsko, VB, Švédsko, Španělsko) tento režim zavedly v situaci stabilizované ekonomiky, Česká republika přijala inflační cílování v podmínkách transformující se ekonomiky. Hlavním rozdílem bylo, že ČNB zvolila inflační cílování za účelem dezinflace tzn. snížení inflace z vysokých úrovní a její následné stabilizace, oproti ostatním zemím, kterým tento nástroj měnové politiky měl zajistit stále nízkou inflaci.

ČNB se zpočátku potýkala s problémem určení vhodného inflačního cíle a také s problémem vhodně zvoleného nástroje monetární politiky (tedy úrokovými sazbami), aby se do stanoveného cíle střelila. Proto ČNB zpočátku udržovala úrokové sazby příliš vysoko, jen aby dosáhla svých inflačních cílů.⁶⁸

Po srovnání inflačních cílů, stanovených Českou národní bankou se skutečnou mírou inflace lze říct, že inflace byla často pod inflačním cílem než nad inflačním cílem. Jak je zřejmé z grafu č. 4.3, ČNB často cílovanou inflaci „podstřelovala“ než „přestřelovala“ tzn., že skutečná inflace byla výrazně častěji pod než nad inflačními cíli. Největší „podstřelení“ inflačního cíle je patrné v období 1998 – 1999 a 2002 – 2003, kdy jsou tyto rozdíly nejzřetelnější. Také v ostatních letech je inflační cíl spíše podstřelen, i když tyto rozdíly už nejsou tak patrné. Naopak k největšímu „přestřelení“ inflačního cíle došlo v období 2007 – 2008, kdy inflace prudce stoupla a byla vykázána na úrovni 7,5 %, oproti inflačnímu cíli 3 %. Z údajů v grafu je tedy patrné, že od roku 1998, kdy bylo zavedeno inflační cílování byl inflační cíl pro čistou inflaci splněný pouze jednou a to v roce 2001 a inflační cíl stanovený pro celkovou inflaci byl splněný vždy dvakrát a to v letech 2004, 2005 v podobě cílového pásma pro celkovou inflaci a v roce 2008 a 2010 pak v podobě bodového cíle pro celkovou inflaci.⁶⁹

Nejčastějšími vlivy, které způsobily nesplnění inflačních cílů respektive jejich „podstřelení“ byly změny cen potravin a surovin, tedy především jejich pokles, ale také neočekávaný vývoj kurzu, který odpovídal rychlému posilování kurzu koruny. Dalšími faktory, které způsobily nenaplnění inflačního cíle, byly slabá zahraniční poptávka, pomalé

⁶⁸ Zdroj: V. Klaus; Holman R.; Kočárník I.: *Tři roky od měnové krize* [5]

⁶⁹ Zdroj: *10 let cílování inflace 1998 – 2007* Dostupné z www.cnb.cz [2]

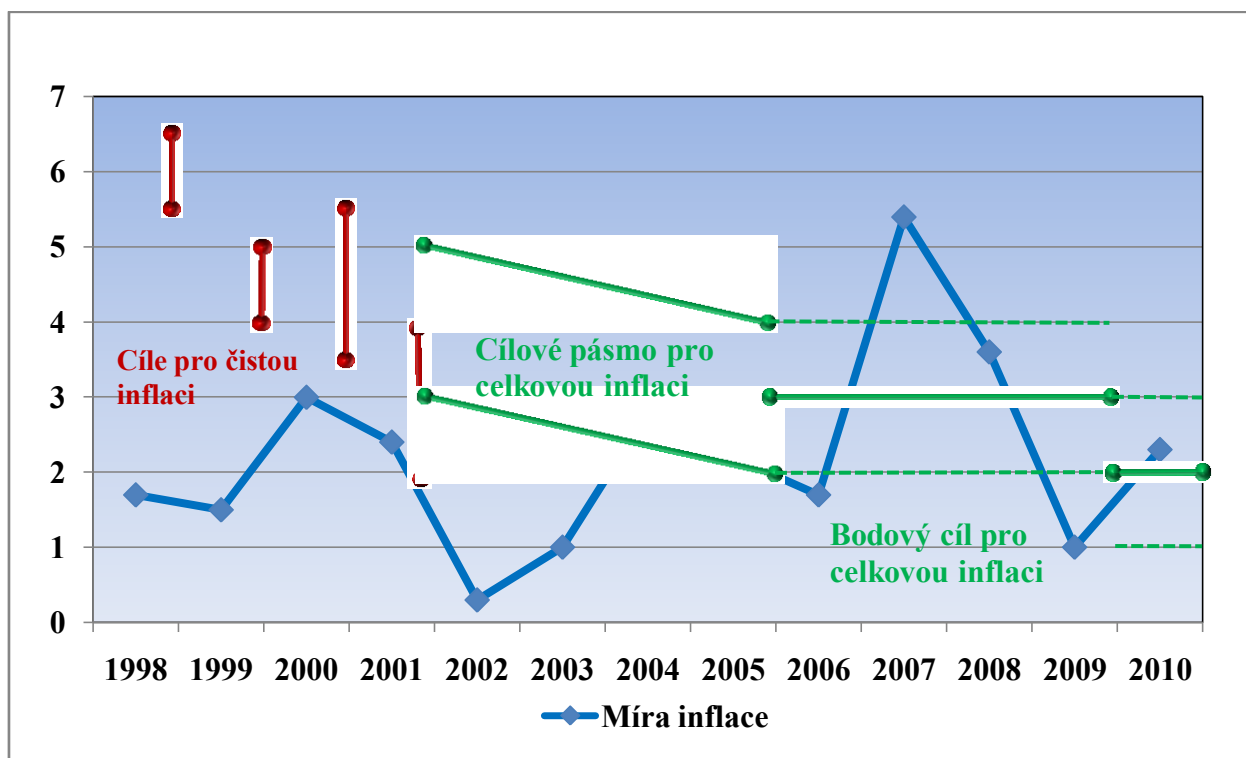
tempo deregulací či méně uvolněná fiskální politika a v neposlední řadě také nedokonalost predikčního aparátu ČNB, který zpočátku předpokládal vyšší inflaci, než která ve skutečnosti byla. V neposlední řadě nenaplnění inflačních cílů bylo způsobeno také neadekvátním vyhodnocením rizik prognóz při rozhodování o nastavení měnové politiky.

K nenaplnění inflačního cíle může dojít také vlivem různých očekávaných ekonomických šoků (nabídkový šok, změny nepřímých daní), na které ČNB nereaguje z toho důvodu, aby nerozkolísala ekonomiku. V tomto případě dojde k tzv. výjimce z plnění inflačního cíle a ČNB se pokouší pouze o to, aby nežádoucí výkyv neměl vliv na inflační očekávání. Pokud však ekonomické šoky, které zapříčinily nenaplnění inflačního cíle, jsou neočekávané, potom centrální banka musí použít své nástroje k navrácení inflace k původnímu cíli a následně pak tento výkyv objasnit veřejnosti.

Výjimku ze závazku centrální banky plnit inflační cíl použila ČNB zatím pouze dvakrát a to jen v případě změn nepřímých daní. V prvním případě se jednalo o změnu DPH v roce 2003, kdy došlo ke snížení „základní“ sazby DPH z 22 % na 19 % a také k přesunu vybraných položek mezi jednotlivými sazbami daně většinou ze snížené sazby do sazby základní. Tyto změny nepřímých daní souvisely s budoucím členstvím České republiky v Evropské unii. Druhou výjimku použila ČNB také v souvislosti se změnou nepřímých daní. Tentokrát se však naopak jednalo o zvýšení „snížené“ sazby daně z přidané hodnoty z 5 % na 9 %, které proběhlo v roce 2008 v rámci daňové reformy, což také způsobilo první přestřelení inflačního cíle v historii cílování inflace.⁷⁰

⁷⁰ Zdroj: *10 let cílování inflace 1998 – 2007*: Dostupné z www.cnb.cz [2]

Graf č. 4.3 Úspěšnost inflačního cílování



Zdroj dat: www.cnb.cz, [2011-03-12], [5], www.czso.cz [2011-02-15] [8]

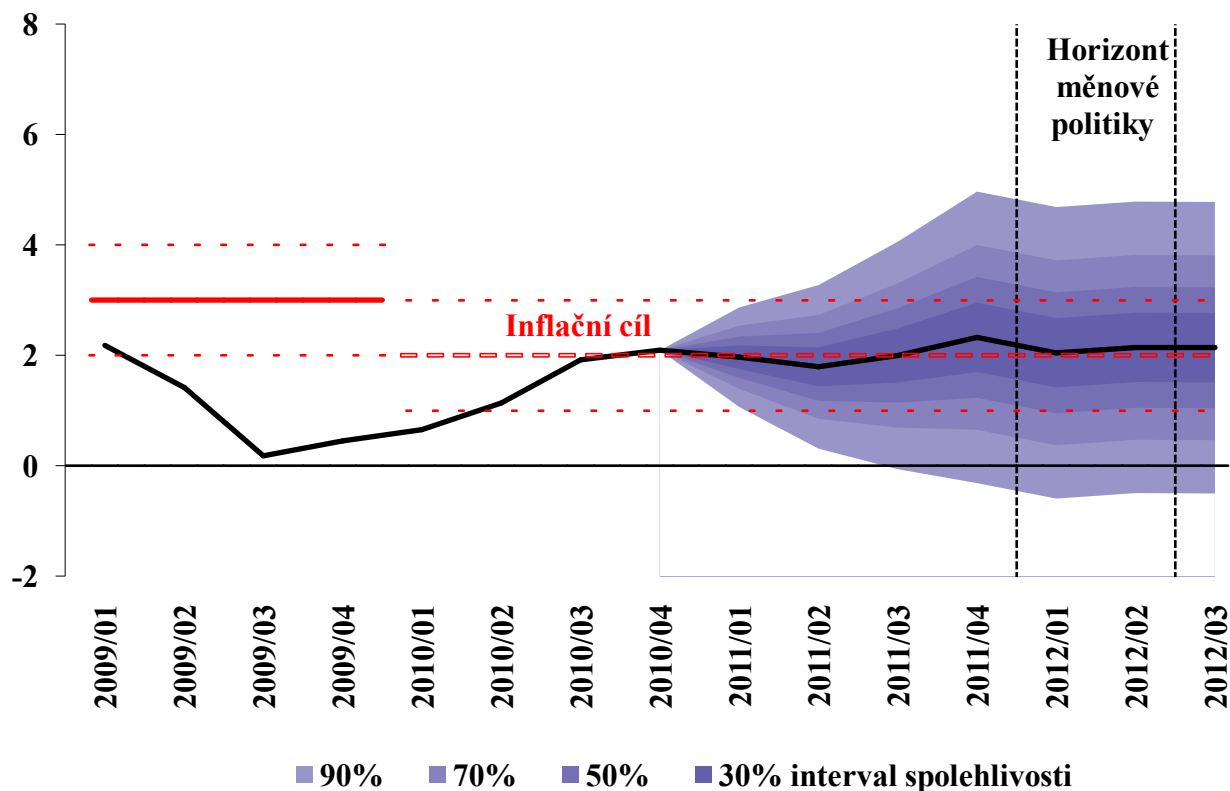
Pozn.: Údaje o inflaci jsou meziroční změny indexu spotřebitelských cen v prosinci

4.3 Prognóza inflace

V nejbližších následujících letech se i nadále dle prognóz sestavených Českou národní bankou očekává nízká a stabilní míra inflace. Tento vývoj je také patrný i z aktuálního vějířového grafu vydaném ČNB, který zachycuje nejistotu budoucího vývoje inflace spotřebitelských cen. Červené čáry v grafu č. 4.4 znázorňují inflační cíl, který byl do konce roku 2009 $3\% \pm 1$ procentní bod a od roku 2010 až do současnosti $2\% \pm 1$ procentní bod. Černá čára pak zachycuje skutečný vývoj inflace do konce roku 2010 a od počátku roku 2011 pak inflaci očekávanou, přičemž fialové pásmo kolem předpokládaného vývoje odpovídá pravděpodobnosti vývoje. Nejtmavší pásmo kolem středu prognózy odpovídá vývoji, který nastane s 30 % pravděpodobností. Rozšiřující se pásma zobrazují postupně vývoj s pravděpodobností 50 %, 70 % a 90 %. Tento graf inflačních prognóz také znázorňuje tzv. horizont měnové politiky, který je vždy stanovován ČNB na zhruba 12 – 18 měsíců do

budoucnosti. Tento horizont je velice důležitý pro měnovou politiku, neboť pomáhá ČNB při rozhodování o současném nastavení úrokových sazeb.

Graf č. 4.4 Aktuální prognóza inflace



Zdroj: www.cnb.cz [2011-03-30] [1]

Konkrétní vyčíslení prognózované inflace v jednotlivých čtvrtletích roku 2010, 2011 a dvou čtvrtletích roku 2012, pak zachycuje tabulka č. 4. 2. V jednotlivých čtvrtletích roku 2010 byla předpokládána velmi nízká inflace, která s výjimkou druhého čtvrtletí nedosahovala ani 2 %. Z dnes již známých údajů lze říct, že prognóza ČNB o vývoji inflace v roce 2010 byla správná a tuto skutečnost potvrdila průměrná míra inflace za rok 2010, která dosáhla úrovně 1,5 %, jak ukazuje tabulka č. 4.3. Díky tomuto příznivému vývoji inflace v roce 2010 bylo dosaženo inflačního cíle pro tento rok, který byl na úrovni $2 \% \pm 1$ procentní bod. V roce 2011 a 2012 se i nadále očekává dle zveřejněných prognóz nízká a stabilní míra inflace, která by se měla pohybovat na hodnotě 2 – 2,5 %, tedy takové hodnotě, která by

odpovídala inflačnímu cíli na toto období. Také výhled vývoje inflace, který vychází ze vzdálenějších budoucích čísel, než samotná predikce, předpokládá příznivý vývoj inflace na úrovni kolem 2 %, jak ukazuje tabulka č. 4.3 a tím pádem také splnění inflačního cíle.

Tabulka č. 4. 2 Aktuální prognóza inflace

	Horizont	Ve výši
Meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen	1. čtvrtletí 2010	1,4 %
	2. čtvrtletí 2010	2,1 %
	3. čtvrtletí 2010	1,3 %
	4. čtvrtletí 2010	1,9 %
	1. čtvrtletí 2011	2,0 %
	2. čtvrtletí 2011	2,1 %
	3. čtvrtletí 2011	1,8 %
	4. čtvrtletí 2011	2,0 %
	1. čtvrtletí 2012	2,0 %
	2. čtvrtletí 2012	2,1 %

Zdroj: www.cnb.cz [2011-03-30] [1], [11]

Tabulka č. 4.3 Aktuální predikce a výhled inflace

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
	Skutečnost	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Průměrná roční míra inflace	1,5 %	2,3 %	2,4 %	2,2 %	1,9 %

Zdroj: www.mfcr.cz [2011-03-30] [10]

4.4 Návrh a doporučení

V lednu 2011 uplynulo 13 let od zavedení cílování inflace v České republice. Mým návrhem a zároveň doporučením pro měnovou politiku v oblasti cenové stability je nadále pokračovat v měnové strategii cílování inflace. I přesto, že byly inflační cíle často podstřelovány, lze říct, že od doby zavedení této strategie měnové politiky se podařilo České národní bance dosáhnout nejenom konečného cíle, kterým je nízká a stabilní míra inflace, ale také upevnit inflační očekávání. Dle nejnovější prognózy vývoje inflace, kterou vydala ČNB do poloviny roku 2012, by mělo být i nadále v České republice zachováno nízkoinflační prostředí. Tomuto předpokladu odpovídá i současný inflační cíl, který je stanovený na úrovni 2 % v tolerančním pásmu ± 1 % procentního bodu. Současný inflační cíl by měl nejen pomoci při udržování nízké a stabilní míry inflace, ale také je v souladu s kritériem cenové stability v eurozóně, které stanovila Evropská centrální banka.

Díky tomuto příznivému vývoji inflace, lze říct, že cílování inflace také vytváří příznivé podmínky pro budoucí přechod České republiky na euro. Současný měnově-politický režim, tedy cílování inflace v kombinaci s řízeným plovoucím kurzem se zdá být (i dle České národní banky) nejlepším nástrojem měnové politiky až do okamžiku zavedení eura. Inflační cílování dle dosažených výsledků umožní udržet nízkou inflaci a tím splnit konvergenční kritérium pro cenovou stabilitu a úrokové sazby a pružný kurz zase umožní postupné přibližování domácí cenové hladiny hladině běžné ve vyspělých zemích a to nejen v současnosti, ale také v případné účasti České republiky v kurzovém mechanismu ERM II.

Závěr

Vývoj inflace od počátku transformace do současnosti byl značně různorodý. Zpočátku 90. let měla Česká republika poměrně vysokou míru inflace. Nejvyšší inflace v tomto období byla zaznamenána v roce 1991, kdy inflace vzrostla až na úroveň 56,7 %. Tato vysoká inflace však nebyla považována za typickou inflaci, nýbrž za cenový skok, který byl charakteristický pro transformující se země. Do roku 1997 se sice podařilo inflaci snížit, nicméně stále dosahovala poměrně vysokých hodnot. Významnější pokles míry inflace byl zaznamenán až od roku 1999, kdy inflace poprvé klesla až na úroveň 2 %. Od tohoto roku se inflace stále držela na nízké a stabilní úrovni s výjimkou roku 2008. Tento rok zaznamenal ve vývoji inflace značný vzestup, nicméně pouze krátkodobý a v následujících letech opět došlo k jejímu poklesu.

Při porovnání období od počátku transformace do roku 1997, kdy měnová politika používala strategii cílování peněžní zásoby s obdobím od roku 1998 do současnosti, kdy měnová politika používá strategii cílování inflace, lze říct, že tato a zároveň současná strategie měnové politiky má značně pozitivní vliv na vývoj inflace. I přestože Česká národní banka neměla příliš úspěch při nastavování inflačních cílů a inflační cíle byly z větší části stanoveny vyšší, než byla skutečná inflace, podařilo se touto strategií měnové politiky inflaci snížit na nízkou a stabilní úroveň. Výjimku v nízkém vývoji inflace však tvořil rok 2008, nicméně tento náhlý vzestup cenové hladiny byl mimo dosah měnové politiky, takže nelze jednoznačně říct, že by současná strategie založená na cílování inflace v tomto roce selhala.

Od doby zavedení cílování inflace v České republice se podařilo dosáhnout hlavního cíle ČNB, jímž je péče o cenovou stabilitu neboli snižování a stabilizace inflace. Také z pohledu budoucího vstupu České republiky do eurozóny lze říct, že dosavadní zkušenosti České národní banky (ale také i ostatních zemí, které usilují o vstup do eurozóny) ukazují, že záměr zachovat cílování inflace až do přijetí eura je správný.

Závěrem lze říct, že nejlepším návrhem a zároveň doporučením pro měnovou politiku v oblasti cenové stability je nadále pokračovat v měnové strategii cílování inflace. Dle dosavadního vývoje inflace lze předpokládat, že současná strategie měnové politiky bude nejlepším řešením v „boji“ s inflací, a tím také pomůže v České republice nejen udržet nízkou a stabilní inflaci, ale zároveň vytvoří i podmínky pro zachování nízkoinflačního prostředí.

Seznam použité literatury

Knihy

- [1] FLAMMANT, M. *Inflace*. 1.vyd. Praha: HZ, 1995. 127 s. ISBN 80-901918-4-3
- [2] HOLMAN R. *Transformace české ekonomiky v komparaci s dalšími zeměmi střední Evropy*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2000. 106 s. ISBN 80-902795-6-2
- [3] HOLMAN R., *Ekonomie*. 4.aktualiz.vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 709 s. ISBN 80-7179-891-6
- [4] JÁNOŠÍKOVÁ I.; JUREČKA V. *Makroekonomie – základní kurs*. 1.vyd. Ostrava: VŠB-Technická univerzita Ostrava, 2006. 312 s. ISBN 80-248-0530-8
- [5] KLAUS V.; KOČÁRNÍK I.; DYBA K a další autoři. *Tři roky od měnové krize: sborník textů*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2000. 87 s. ISBN 80 – 902795-3-8.
- [6] KLIKOVÁ CH.; KOTLÁN I. *Hospodářská politika*. Vyd. 2. Aktualiz. Vyd. Ostrava: Institut vzdělávání Sokrates 2006. 275 s. ISBN 80-86572-37-4
- [7] KOTLÁN I. *Aplikovaná hospodářská politika*. Vyd. 2. Ostrava: Institut vzdělávání Sokrates 2001. 97 s. ISBN 80 – 86572-01-3
- [8] MANDEL M.; TOMŠÍK V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice* 2. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2008. 367 s. ISBN 978 – 80 – 7261-158-0
- [9] REVENDA Z., *Centrální bankovníctví*. 2. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2001. 782 s. ISBN 80 – 7261 – 051 - 1
- [10] RUSMICOVÁ L.; SOUKUP J. *Makroekonomie – základní kurs*. 5.vyd. Slaný: Melandrium, 2002. 167 s. ISBN 80-86175-24-3
- [11] SAMUELSON P. A.; NORDHAUS W. D. *Ekonomie*. 1.vyd. Praha: NS Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3
- [12] SINGER M.; KOTLÁN I.; ZAMRAZILOVÁ E.; a další autoři. *Inflace – Krátkodobý výkyv nebo střednědobá hrozba? (sborník textů)*. 1.vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. 111 s. ISBN 978-80-86547-04-6

[13] ŠVARCOVÁ J., *Ekonomie: stručný přehled: teorie a praxe aktuálně a v souvislostech*. Zlín: CEED, 2008. 303 s. ISBN 978 – 80 – 903433

Elektronické zdroje

[1] AKTUÁLNÍ PROGNÓZY INFLACE ČNB [online]. [cit. 2011-03-30]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/>

[2] DESET LET CÍLOVÁNÍ INFLACE [online]. [cit. 2011-03-15]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/publikace/download/10_le_t_inflacni_cileni_cz.pdf>

[3] DLOUHODOBÁ MĚNOVÁ STRATEGIE [online]. [cit. 2011-03-12]. Dostupná z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/d_menova_strategie.pdf>

[4] HOSPODÁŘSKÁ KRIZE A ČESKÁ EKONOMIKA [online]. [cit. 2011-03-25]. Dostupná z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20100614_vse.pdf>

[5] INFLAČNÍ CÍLE ČNB [online]. [cit. 2011-03-12]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html>

[6] INFLAČNÍ CÍL OD LEDNA 2006 [online]. [cit. 2011-03-12]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_2006.pdf>

[7] KUČEROVÁ, Z. *Učební texty z předmětu monetární politika* [online]. [cit. 2011-02-20]. Dostupný z WWW: <<http://moodle.vsb.cz/vyuka/course/search.php?search=monet%C3%A1rn%C3%AD+politika>>

[8] MÍRA INFLACE [online]. [cit. 2011-02-15]. Dostupná z WWW: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace>

[9] NOVÝ INFLAČNÍ CÍL ČNB OD ROKU 2010 A ZMĚNY V KOMUNIKACI MĚNOVÉ POLITIKY [online]. [cit. 2011-03-12]. Dostupné z WWW:

<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_cnb_2010.pdf>

[10] PREDIKCE A VÝHLED INFLACE [online]. [cit. 2011-03-30]. Dostupné z WWW:

<http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2011Q1_TG02_pdf.pdf>

[11] PŘEDCHOZÍ PROGNÓZY ČNB [online]. [cit. 2011-03-30]. Dostupné z WWW:

<http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/predchozi_prognozy/index.html>

[12] STANOVENÍ INFLAČNÍHO CÍLE PRO ROK 2001 [online]. [cit. 2011-03-12].

Dostupné z WWW:

<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_2001.pdf>

[13] STANOVENÍ INFLAČNÍHO CÍLE PRO OBDOBÍ 2002 – 2005 [online]. [cit. 2011-03-12]. Dostupné z WWW:

<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_2002_05.pdf>

[14] VYHODNOCENÍ PLNĚNÍ MAASTRICHTSKÝCH KONVERGENČNÍCH KRITÉRIÍ A STUPNĚ EKONOMICKÉ SLADĚNOSTI ČR S EUROZÓNOU [online]. [cit. 2011-03-20]. Dostupné z WWW:

<http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/eu_vyh_maastricht_kriterii.html>

[15] VÝROČNÍ ZPRÁVY ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY [online]. [cit. 2011-03-12].

Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html>

[16] VÝVOJ HARMONIZOVANÉHO INDEXU SPOTŘEBITELSKÝCH CEN [online].

[cit. 2011-03-25]. Dostupné z WWW:

<http://stat.rs.opf.slu.cz/index.php?option=com_phocagallery&view=category&id=2&Itemid=80>

[17] ZÁKLADNÍ ÚROKOVÉ SAZBY ČNB [online]. [cit. 2011-03-20]. Dostupné z WWW:

<http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#mp_nastroje>

Seznam zkratk

CB	Centrální banka
CPI	Consumer Price Index – Index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH	Daň z přidané hodnoty
EMU	Evropská měnová unie
ERM	Mechanismus směnných kurzů
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonizovaná index spotřebitelských cen
IPD	Implicit price deflator – Implicitní cenový deflátor
M 2	Měnový agregát
PPI	Producer price index – Cenový index výrobců
VB	Velká Británie

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB – TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 29. 4. 2011

.....
Marcela Krůčková

Adresa trvalého pobytu:

Zeyerova 19, Krnov 794 01